全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：9582180888 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经典绘本

The Warren Buffett Investment Strategy

巴菲特投资策略

◆ 追随巴菲特，学习投资之道，思考投资之道，实践投资之道。
◆ 投资成功，不需要高智商，不需要高学历，不需要高等数学。



唐 汶◎主编



全国百佳出版社
中央编译出版社
Central Compilation & Translation Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特投资策略 / 唐汶主编. —— 北京:中央编译出版社,
2011.1

ISBN 978-7-5117-0675-1

Ⅰ.①巴… Ⅱ.①唐… Ⅲ.①巴菲特,W.—投资—经验
Ⅳ.①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 248183 号

巴菲特投资策略

出 版 人 和 龑
责任编辑 晓 晓
责任印制 尹 珺
出版发行 中央编译出版社
地　　址 北京西单西斜街 36 号(100032)
电　　话 (010)66509360 66509236(总编室) (010)66509353(编辑部)
(010)66509364(发行部) (010)66509618(读者服务部)
网　　址 www.cctpbook.com
E－mail edit@cctpbook.com
经　　销 全国新华书店
印　　刷 中印联印务有限公司
开　　本 710×1000 毫米 1/16
字　　数 220 千字
印　　张 13.25
版　　次 2011 年 2 月第 1 版第 1 次印刷
定　　价 32.00 元

本社常年法律顾问:北京建元律师事务所首席顾问律师 鲁哈达

凡有印装质量问题,本社负责调换。电话:010-66509618

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特投资策略

唐　汶◎主编





全国百佳出版社
中央编译出版社
Central Compilation & Translation Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编者序——

股神巴菲特

2010年9月，根据福布斯杂志公布的美国前400大富豪榜单，伯克希尔公司董事长沃伦·巴菲特仍然排名第二。根据福布斯杂志的估计，沃伦·巴菲特目前的财富总额为450亿美元，这一数字较2009年的400亿美元增长了50亿美元。

在投资业的发展史上，沃伦·巴菲特可谓独占鳌头。他从零开始，仅仅从事股票和企业投资，积聚起巨额财富，成为20世纪世界大富豪之冠。在40多年的时间里，巴菲特在股票市场的业绩非凡，获取了惊人的赢利，未曾遭遇过大的风险，也没有出现过亏损年度，这真是一个奇迹！在市场专家、华尔街经纪人及旁观者们看来简直是一件不可思议的事。通过连续、高质量的滚动，巴菲特获得了多年稳居世界富豪前三强的位子。

无论股市行情牛气冲天抑或疲软低迷，无论经济繁荣与否——巴菲特在市场上的表现总是很好——从艾森豪威尔时代到比尔·克林顿执政，从50年代到90年代，从战争时期到债券、信息时代。在战后美国，主要股票的年均收益率在10％左右，巴菲特却达到了28.6％的水平。

更为重要的是这一成就的独特性：它是传统的长期投资的结果。巴菲特核心技巧是在适宜的时候买入和卖出。时刻尊循价格投资理念，他不是炒股，而是投资股票，他所持股票每年的换手率不超过28%。

在这样一个复杂的年代，巴菲特的惊人之处是他的适应性，他所做的大多数事情能为普通人所模仿。巴菲特的天才之处是他的性格：谨慎、严谨、理性。而这些普通的性格，对于那些搏击股票市场的人是必不可少的，然而在金融狂潮时期却很少见。就此而言，巴菲特的性格和职业把他推举到投资业和美国企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的公共导师的地位。巴菲特从一开始就意识到自己的作用,养成了一种记述其非常行为的习惯。

巴菲特的最基本和最有名的三条股票投资的理念:

一、巴菲特长线投资的方法:选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本都集中在这些股票上，不管股市短期涨跌,坚持持股,稳中取胜。

二、巴菲特投资秘诀:第一条:永远不要亏损。第二条:永远不要忘记第一条。

三、巴菲特成功的秘诀:在别人贪婪时恐惧,而在别人恐惧时贪婪。

本书首先介绍巴菲特的成长经历，接下来深入探讨他所以依据的投资理念,再者,分析巴菲特的选股策略;紧接着分析巴菲特如何把握股票的买入和卖出时机;然后学习巴菲特如何阅读财报和分析投资策略;最后举例说明巴菲特出色的投资案例。本书力求文字通俗易懂、讲解深入浅出;同时运用大量的图片、资料等要素,把巴菲特投资哲学和策略提炼出来,让读者在最短的时间内,轻松掌握投资精髓,从而在投资的领域中乘风破浪,抵达成功的彼岸,实现财富梦想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书内文图示

本节主标题
本节所要探讨的主题。

8

反向投资
当有坏消息传来时买入

巴菲特有句名言,"坏消息是投资者最好的朋友,它可以让你以低价买入美国的未来" 当你所钟情的好公司因某个阶段出现不影响公司长期成长的"坏消息"而股价出现大幅下跌之际,就是价值投资者大显身手之时!

节序号
每章节采用不同色块标志，读者轻松寻找识别。同时以醒目的序号提示该章小节。

巴菲特说,从长期来看,股市的坏消息将是利好。他说:"20 世纪 30 年代经济大萧条期间,道指在 1932 年降到 41 点谷底,次年 3 月罗斯福总统就职。在这期间美国经济仍在恶化,但道指已经攀升了 30%。回过头来看 80 年代初的通货膨胀和经济衰退最严重的时候,都被证明是入市的良机。"巴菲特总结说:"简而言之，坏消息是投资者最好的朋友。坏消息让你用打折的价钱拥有一片美国的未来。"

在投资过程中,巴菲特总是在有坏消息的时候进入。因为他发现,如果企业或其所在的行业出现坏消息,大盘就会出现恐慌,导致其股价严重下跌,这符合巴菲特的选择性反向投资策略。他说"大盘恐慌 + 公司坏消息"带来了最佳买点。

1976 年初,GEICO 宣布前一年的损失额达到了惊人的 1.26 亿美元，消息传来,GEICO 的股价跌到了一路下跌，到了 1976 年 7 月,GEICO 的股票每股只值 2 美元了。而就在两年前,CEICO 的股票还曾创下每股 42 美元的记录。

没有人对 CEICO 公司的股票感兴趣,大家都避之唯恐不及。这个一度不可征服的公司正面临着成为保险业有史以来最惨痛的失败者的危险。这个时候,巴菲特却非常敏锐地发现 GEICO 的基本面良好,并没有外界盛传的那么糟糕。

巴菲特专门和 GEICO 的 CEO 伯恩进行了一次谈话。通过这次会谈,巴菲特发现,GEICO 依然保持低成本营运法,这方法曾使它很有优势。粗略地说,GEICO 每 1 美元的利润有 15 美分用于费用,而其他承保人大约平均花费 24 美分,因而 GEICO 收费可以低一些,于是在挑选客户时就更具有选择性。那时 GEICO 显然放弃了这个成功的办法,但它潜在的成本优势依旧没有变化。巴菲特相信只要它能平安度过当前的危机,它的赢利能力就可以得到恢复。

和伯恩的谈话结束后,巴菲特立即给经纪人打电话,指示以 2.18 美元的价格买进 50 万股,随后的几天,巴菲特一共投资了 400 多万美元买进 CECIO 的股票。

在巴菲特投资 CECIO 后的短短 6 个月时间里,GEICO 的股价就上升到了 8.18 美元,达到了原来的 4 倍。随后的几年里,伯克希尔把份额翻了一倍,从而使得巴菲特成为了具有控制权的投资者。

正文
书中言简意赅的文字,通俗明了,使读者轻松阅读。

90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的坏消息 投资者的好消息

巴菲特曾说:"坏消息是投资者最好的朋友。坏消息让你用打折的价钱拥有一片美国的未来。"

在坏消息中发掘投资时机

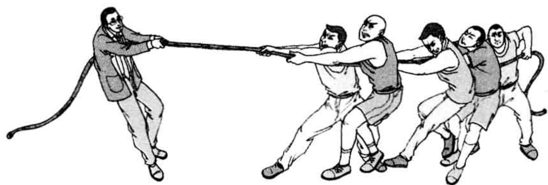
在投资过程中,巴菲特总能从坏消息中发掘出投资的好时机。



巴菲特发现,如果企业或其所在的行业出现坏消息,大盘就会出现恐慌,导致其股价严重下跌,这符合巴菲特的选择性反向投资策略。

巴菲特 ⟹ 大盘恐慌 + 公司坏消息 = 最佳买点

1976年初,GEICO上年损失额达到惊人的1.26亿美元,消息传出后,其股价一路下跌,曾每股42美元的股票下跌到每股2美元。在大家都避之唯恐不及时,巴菲特在分析GEICO的基本面后,毅然决定投资400多万美元买进CECIO的股票,甚至后来又把份额翻了一倍,使得巴菲特后来大赚一笔。



投资CECIO的成功经历,证明了巴菲特在坏消息传来的时候买入股票,是正确的选择。就是这样,真理常常是掌握在少数人手里的。



本章主标题
本章所论述的中心主题。

插图
本书的精华在于将难懂的文字运用精美的图画表示,让读者直观理解文意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

本书内文图示 / 16

第1章 巴菲特的成长史

1. 巴菲特出生的背景：经济大萧条时代 / 20
2. 少年巴菲特最感兴趣的两件事：数字和股票 / 22
3. 巴菲特的良师益友：影响巴菲特的三位智者 / 24

第2章 巴菲特的投资哲学

1. 投资企业而非股票：把持股企业当成自己的资产 / 32
2. 要投资不要投机：投机者不可能长久获利 / 34
3. 生意不熟不做：在自己的能力范围内选股 / 36
4. 生意不懂不做：坚决不买不熟悉的股票 / 40
5. 市场先生理论：勿受短期波动影响 / 42
6. 理性投资：情绪是投资的最大敌人 / 46
7. 独立思考：永不被别人所左右 / 48

第3章 巴菲特的选股策略

1. 选股如选妻：全面了解要投资的公司 / 52
2. 简单才是硬道理：挑选简单易懂的股票 / 54
3. 分析企业的发展前景：挑选有潜力的股票 / 56
4. 消费垄断性企业：挑选有消费垄断性的企业 / 58
5. 分析企业的竞争优势：挑选有优势地位的股票 / 60
6. 经济特许权：挑选有护城河的股票 / 62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 企业的经营历史：挑选有稳定经营史的股票 / 64
8. 管理者是否优秀：挑选管理者值得信赖的股票 / 66
9. 管理者是否理性：挑选理性思考管理者的股票 / 68
10. 价格是否合理：挑选价格合理的股票 / 70
11. 自由现金流是否持续充沛：选自由现金流充足的股票 / 72

第 4 章　巴菲特如何把握股票的买入时机

1. 股价回圈：当股市低迷时买入股票 / 76
2. 物超所值：股价非常有吸引力时买入 / 78
3. 明星企业：当现金牛企业出现时买入 / 80
4. 股价波动：内在价值严重低估时买入 / 82
5. 专购价值：看好的股票出现危机时买入 / 84
6. 利用市场：经济运行出现转机时买入 / 86
7. 技术是第一生产力：企业引进先进技术时买入 / 88
8. 反向投资：当有坏消息传来时买入 / 90

第 5 章　巴菲特如何把握股票的卖出时机

1. 承认你的错误：当发现自己犯错时果断卖出 / 94
2. 把握换股时机：当更好的机会出现时卖出 / 96
3. 牛市泡沫：在股市疯狂时卖出 / 98
4. 未雨绸缪：当所预料的事件发生时卖出 / 100
5. 制定投资标准：当不再符合投资标准时卖出 / 102
6. 懂得适时收手：在投资目标得以实现时卖出 / 104
7. 基本面原则：企业竞争优势减弱时卖出 / 106

第 6 章　巴菲特如何阅读财报

1. 在财报中寻找投资机会：淘金之地 / 110

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 如何阅读公司财报：巴菲特读财报的方法 / 112
3. 如何解读损益表：判断企业利润情况 / 114
4. 如何解读资产负债表：判断企业的竞争优势 / 116
5. 如何解读现金流量表：判断企业的实际经营情况 / 120

第 7 章 巴菲特的集中投资策略

1. 多元化 VS 集中投资：把鸡蛋放在同一个篮子里 / 124
2. 寻找杰出公司：分析企业的经营管理状况 / 126
3. 控制股票持有数：坚持奉行少而精的原则 / 128
4. 投资如赌博：下大赌注与高概率事件 / 130
5. 集中投资要有耐心：不要在意短期行情 / 132
6. 集中投资要保持冷静：价格波动时不要惊慌 / 134
7. 不要盲目买进多种股票：一鸟在手胜过二鸟在林 / 136

第 8 章 巴菲特的长期投资策略

1. 世界第八大奇迹：复利的魔力 / 140
2. 不要随便投资：良机在频频换手中错失 / 144
3. 长期持股的优势：放长线才能钓大鱼 / 146
4. 长期持股要有耐心：不准备持有十年的股票不买 / 148
5. 长期持股要有决心：死了都不卖 / 150
6. 长期持股但不是永远持有：长期持股的期限 / 152
7. 精心选股：巴菲特长期投资的四项原则 / 154

第 9 章 巴菲特的价值投资策略

1. 内在价值：股票投资的基础 / 158
2. 衡量企业的价值：影响价值投资的因素 / 160
3. 最简单的估值方法：根据资产评估股票价值 / 162

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 最常用的估值方法：市盈率估值法 / 164
5. 最正确的估值方法：现金流量折现估值方法 / 166
6. 经济商誉：企业市场竞争力的源泉 / 170

第 10 章 巴菲特的安全投资策略

1. 安全第一：保住本金是最重要的 / 174
2. 止损计划：永不亏损的秘诀 / 176
3. 安全边际：投资成功的基石 / 178
4. 要投资：不要投机 / 180
5. 关注股票内在价值：不要在意股市短期涨跌 / 182
6. 坚持独立思考：避免受行情消息的影响 / 184
7. 认识长期与短期：警醒评估企业长、短期价值 / 186
8. 市场风云多变：不要预测市场的走势 / 188

附录一 巴菲特的人生简历 / 190
附录二 巴菲特投资理念的精髓 / 194
附录三 巴菲特给投资者的九个启示 / 197
附录四 23 个制胜投资习惯 / 200
附录五 股市专业术语 / 203

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原书空白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章

巴菲特的成长史

天才的出现，既有自身天赋的因素，又有环境塑造的因素。股神巴菲特的成长经历，已经昭示出聚敛财富的捷径——树立创富梦想，从点滴积累。巴菲特从读幼儿园开始，他的爱好和兴趣就围绕着数字打转。童年的苦难更激发了他对财富的向往。股神巴菲特是从他自己作为一个 11 岁孩子那一刻开始投资，逐步地诞生的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

巴菲特出生的时代背景 / 21
少年巴菲特的爱好 / 23
精神导师格雷厄姆 / 25
费雪对巴菲特的影响 / 27
芒格对巴菲特的影响 / 29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特出生的背景
经济大萧条时代

1929年，美国经济大萧条，股市崩溃，被人们形容为“屠杀百万富翁的日子”，并且“把未来都吃掉了”。在这样苦难与危机并存的大背景下，一位天才的投资者应运而生。

1929年的股市大崩溃，引发了全世界长达10余年的经济衰退，是史上影响最为巨大的一次股灾。

作为一个证券经纪人，霍华德·巴菲特(巴菲特的父亲)在这次股灾中所受到冲击自然是难以避免的：他工作的那家银行倒闭了，而比这更惨的是，他一生的储蓄几乎都存在这家银行里，而两个孩子(包括1930年8月30日出生的沃伦·巴菲特)正嗷嗷待哺，这导致霍华德·巴菲特一家的生活日益窘迫。

为了生存，也为了两个孩子有一个好的成长环境，父亲霍华德决定重起炉灶，他与好朋友乔治·斯克莱尼卡在法纳姆大街的联邦州立银行大楼成立了巴菲特·斯克莱尼卡公司，两人决定一起经营证券投资、市政公司以及债券投资的业务。但这个决定显然是错误的，因为在当时的股市在经受了崩盘的洗礼后，已经失去了公众对它的信任，而众多投资人也大多心有余悸，再加上全美小麦价格暴跌导致的经济危机，大部分人根本没有闲钱去投资股票，能生存下去就不易了。因此，巴菲特·斯克莱尼卡公司的业务一直开展不起来，不但没赚到钱，还将借来的资金倒贴进去不少。尽管如此，巴菲特的母亲还是非常支持丈夫的事业，为了能让丈夫能吃饱肚子去做事，她常常减少自己的饮食；而为了省钱，她甚至在那一段艰苦的岁月里没去过一次教堂，因为这样做能省下来29美分。

屋漏偏逢连夜雨。如果说1929年的股灾是华尔街的投机商们乐极生悲闯下的人祸，那么高度依赖农业经济的小城奥马哈受到恶劣气候的侵扰便属于天灾了。沙尘暴从俄克拉荷马滚滚涌来，奥马哈人紧闭房门躲避蝗虫的侵袭。到了严寒的冬季，情况甚至比炎热的夏季还要糟糕。

不过，童年经历的这些苦难对巴菲特产生了巨大的影响，使他对财富充满了一种执着的渴望。他在5岁之前便有了这种强烈的渴望，自此之后，就再也没有丝毫动摇。时代与家庭让巴菲特过分早熟，这或许剥夺了他童年的些许快乐，但也让他经历了那些养尊处优的孩子所经历不到人生，学到了50岁的人都学不到的人生智慧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特出生的时代背景

1929 年，美国爆发了历史上最大的一次经济危机，在这波危机的冲击下，美国和全球进入了长达 10 年的经济大萧条时期。巴菲特就是在这样的大背景下出生的。

经济大萧条



1929 年 10 月 21 日，纽约证券交易所开市即遭大笔抛售，全天抛售量高达 600 多万股，以致股市行情自动记录器到收盘 1 小时 40 分后才记录完最后一笔交易。



1929 年 10 月 25 日，胡佛总统发表文告说："美国的基本企业，即商品的生产与分配，是立足于健全和繁荣的基础之上的"，力图以此刺激新一轮投资。然而，过了一个周末，一切挽救股市的努力都白费了。







1929 年 10 月 29 日，最黑暗的一天到来了。道琼斯指数一泻千里，人人都在不计价格地抛售，一名交易员将这一天形容为纽约交易所 112 年来历史上"最糟糕的一天"。

巴菲特降生

1930 年 8 月 30 日，巴菲特出生了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

少年巴菲特最感兴趣的两件事

数字和股票

少年时代的巴菲特对数字和股票显得如饥似渴，他满脑子想的都是如何赚钱的主意。

从巴菲特读幼儿园开始，他的爱好和兴趣就围绕着数字打转。6岁左右的时候，他非常痴迷于用秒表来精确地记录时间，并且非常想要一只秒表。他的姑姑艾丽斯知道了巴菲特的这个愿望以后，就送了一块秒表给他。

伺候的很长一段时间里，巴菲特的娱乐工具就只是这块秒表。他经常拿着它的秒表，叫姐姐妹妹和他到浴室，一起观看他发明的新游戏。他在浴缸里装满水，把每个写有自己名字的弹珠放在浴缸后面的水平边缘上，排成一排。然后，他把弹珠扫进水里，同时按下秒表。它们沿着瓷制浴缸的斜面向下滚，发出碰击声，然后击中水面，跳进水中。这些弹珠相互追赶，向浴缸塞子奔去。当第一个弹珠到达目的地时，沃伦就按下秒表，宣布胜利者。他的姐姐妹妹看着他一遍又一遍的让弹珠赛跑，想要提高它们的成绩。弹珠不会疲倦，秒表也不会出错，少年巴菲特似乎从不会对这种重复游戏感到厌倦———不过，他的观众可不像他。

巴菲特随时随地都在思考数字，即使在教堂也这样。他通过赞美诗集中赞美歌作曲者们的出生、死亡日期，来计算他们的寿命，以此消磨时间。

9岁的时候，巴菲特和拉塞尔在加油站的门口数着苏打水机器里出来的瓶盖数，并把它们运走，储存在巴菲特家的地下室里。这可不是9岁少年的无聊举动，他们是在做市场调查。他们想知道，哪一种饮料的销售量最大。

巴菲特11岁那年，他被股票吸引住了。他从做股票经纪人的父亲手里搞来成卷的股票行情机纸带，把它们铺在地上，用父亲的标准、普尔指数来解释这些报价符号。他果断地以每股38美元的价格为自己和姐姐分别买进3股城市设施优先股股票，在股价升至40美元时抛出，扣除佣金，获得5美元的纯利。看着这具有历史意义的5美元，巴菲特感到想象中的金山离自己越来越近了。到了高年级，学校里的许多人都认为巴菲特是股票专家，就连老师也要从他那里挖一些股票的知识。

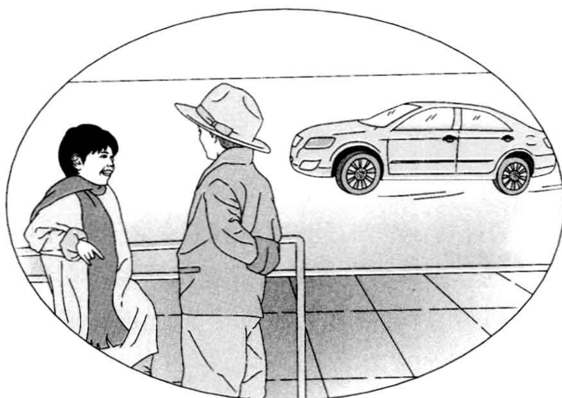
1947年，巴菲特中学毕业时，在370人的年级里排名第16。威尔森年鉴上对巴菲特的评价是：喜欢数学，……是一个未来的股票经纪家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少年巴菲特的爱好

对于少年时代的巴菲特来说，没有什么比数字和股票更有吸引力的了。

数字



少年巴菲特和他的伙伴拉塞尔最喜欢做的事就是站在车水马龙的马路边，纪录来来往往的汽车号牌，乐此不疲。

股票

在 11 岁的时候，巴菲特第一次接触到股票，并被此深深吸引，他开始大量地阅读股票方面的书籍，并开始动手绘制股票走势图。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的良师益友
影响巴菲特的三位智者

巴菲特能够长期保持出色的投资绩效，一方面来自他天赋的的数字敏感度，另外一方面也来自他独特的投资哲学。巴菲特的投资哲学深受以下三位智者——他的恩师和挚友的影响。

★ 师从格雷厄姆

在美国，本杰明·格雷厄姆的名字并不为很多人所知，但是他的得意门生巴菲特却是家喻户晓。巴菲特是以杰出的投资业绩与显赫的财富而立名于世，但在投资理念上几乎全部师承了格雷厄姆的学术精华。巴菲特曾虔诚地说："在我的血液里，流着 80%格雷厄姆的血。"可以说，没有格雷厄姆的教导，巴菲特或许也会成为一个成功的商人，但绝不会取得今天的成就。

和格雷厄姆的第一次邂逅，是在巴菲特拜读了格雷厄姆的著作《智慧型股票投资人》。由于这个锲机，让巴菲特在 1950 年就读哥伦比亚商学院时，毅然投入格雷厄姆门下，开始钻研投资理论。

格雷厄姆不仅是巴菲特的导师，还是巴菲特的领路人。他把巴菲特引入了一个令人向往而又令人望而却步的城堡——股市。格雷厄姆教会了巴菲特该如何选择股票的系统方法，而在掌握这些方法之前，对巴菲特而言，股票与赌博之类的伪科学并无二致。

格雷厄姆的教学方式，没有空泛的理论，都是完全基于实践。在格雷厄姆的指点下，巴菲特如饥似渴地吸收着价值投资的思想，系统地学习了价值评估的理论和技术。

总结来说，这套理论只有一个简单的核心概念：投资人应该在股票价格低于其内在价值时买进，在高于其内在价值时卖出。格雷厄姆认为，投资人在买进股票前应该要有足够的讯息，耐心等待最佳时机的出现，并且计算出适当的安全边际。所谓安全边际是指投资者通过公司的内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价达到某一程度时(即安全边际)就可选择该公司股票进行投资。

正是在这套理论的基础上，巴菲特在实际投资中不断总结合完善，终于建立起一套完善合理的"巴菲特式"投资理论，并靠着这套理论建立了无比庞大的伯克希尔商业王国。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精神导师格雷厄姆

本杰明·格雷厄姆被称为"华尔街教父"。他的金融分析学说和思想在投资领域产生了极为巨大的震动，影响了几乎三代重要的投资者，巴菲特就是其中最著名的一位。

格雷厄姆的投资理论

格雷厄姆提出的理论可以概括为三点：



1 安全边际，即保证本金安全。

2 坚持理性投资。

3 以可以量化的内在价值作为选股的依据。

在巴菲特几十年的投资生涯中，都秉承了格雷厄姆的这些投资理念。

格雷厄姆的著作

代表作	出版时间	主要内容	影响力	备注
《证券分析》（与多德合著）	1934 年	该书不仅继承了《有价证券分析》的所有精华，还有大量更新的生动实例，而且通俗易懂、简单扼要。格雷厄姆在本书中清楚地解释了内在价值、安全边际以及投资与投机的差别。	这部著作是许多投资者的启蒙教程，被誉为投资者的"圣经"。	
《聪明的投资者》	1942 年	本书首先明确了"投资"与"投机"的区别，指出聪明的投资者当如何确定预期收益。还对基金投资、投资者与投资顾问的关系、普通投资者证券分析的一般方法、防御型投资者与积极型投资者的证券选择、可转换证券及认股权证等问题进行了详细阐述。	该书的出版在更广的范围内和更牢固的基础上奠定了格雷厄姆做为美国及至世界的证券分析家与投资理论家的地位。年轻的巴菲特正是在看了此书后才依然决定选择哥伦比亚大学就读并终生追随格雷厄姆。	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★ 巴菲特和费雪

如果说格雷厄姆的投资原则使巴菲特永不亏损，那么菲利普·费雪则使巴菲特在永不亏损的前提下财富迅速积累。

格雷厄姆与费雪的投资策略各有长处，然而却有巨大的不同，总体来说，主要有以下几点。

首先，格雷厄姆只关注股价相对于其内在价值是否便宜、有无安全边际，而公司业务、管理、盈利增长不在其考虑之列，如其所言的"一视同仁地单纯以股票的吸引力作为评估标准"。而费雪则异常重视公司的产业前景、业务、管理及盈利增长能力，把公司的管理阶层必须诚实且具备充分的才能作为选股的前提。格雷厄姆投资策略的致命缺点是买入便宜股票，而费雪全力寻找收益将大幅增长的"真正杰出的公司"的策略，则刚好修正了这个"缺点"。

其次，格雷厄姆认为，投资组合应该多元化，如果只买入一只或两只股票也可能业绩很差，仅有安全边际并不能保证一定获利。而费雪认为，人的精力有限的，如果过度分散化，势必造成投资者买入许多了解不充分的公司股票，这样的结果可能比集中还要危险。费雪指出，"不要只顾持有很多股票，只有最好的股票才值得买。就普通股来说，多不见得好。""把蛋放到太多篮子里，一定会有很多蛋没有放进好篮子，而且我们不能在蛋放进之后，时时盯着所有的篮子。"事实上，巴菲特正是靠了为数不多的几只股票便积累起巨额财富。这便是费雪的集中投资原则。

第三，格雷厄姆认为，如果一只股票在未来两年内不能达到获利 50% 目标的，应该在两年期满后卖出。而费雪认为，只有在三种情形下才考虑出手手中的股票：一是随着时间的推移公司营运每况愈下，不再属于优质成长类公司的标准；二是买入时所犯下的错误情况越来越明显；三是发现另一家前景更好的成长股，卖出相对成长性不够好的股票。除此之外，仅仅根据市场每天的涨跌起伏来决定是否卖出手中的成长股是非常愚蠢的。在费雪看来，只要优秀公司的价值在不断增长，就会使其股价不断上涨；反之，业绩低劣的股票因为价值没有发生变化，因而其股价也不可能持续上涨。

虽然巴菲特声称："我的投资理念，85%来自格雷厄姆，15%来自费雪。"但是他又说："如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。"很显然，如果巴菲特只运用格雷厄姆的投资原则，他可以战胜市场，也可以赚到钱，但可能不会远远超出其他投资者的投资收益水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费雪对巴菲特的影响

菲利普·费雪被视为现代投资理论的开路先锋之一、成长股价值投资策略之父、教父级的投资大师、华尔街极受尊重和推崇的投资专家之一。他的投资理念对巴菲特的投资理念产生了非常巨大的影响。

费雪对巴菲特的影响



费雪的理论既有深度又有广度，同时又有很强的可操作性，因而深深地吸引着巴菲特。巴菲特曾上门与费雪进行深入的探讨。费雪非常欣赏这位谦虚好学的青年，所以将多年的投资心得都倾囊传授给这位年轻人。在得到费雪的真传后，巴菲特的投资理论及手法都更上一层楼。



投资人十不原则

①不买处于创业阶段的公司。

②不要因为一支好股票在未上市交易的时候，就弃之不顾。

③不要因为你喜欢某公司年报的格调，就去买该公司的股票。

④不要因为一家公司的本益比高，便表示未来的盈余成长已大致反映在价格上。

⑤不要锱铢计较。

⑥不要过度强调分散投资。

⑦不要担心在战争阴影笼罩下买进股票。

⑧不要忘了你的吉尔伯特和沙利文。

⑨买进真正优秀的成长股时，除了考虑价格，不要忘了时机因素。

⑩不要随波逐流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★ 巴菲特和查理·芒格

巴菲特和芒格构成了非同寻常的智慧组合，创造了堪称有史以来最优秀的投资纪录。巴菲特的智慧是众所周知的。向巴菲特学习并不困难，关于他的文章和著作已经汗牛充栋，而他本人也经常发表文章和公开演讲。但芒格却极其低调，他本人很少公开发表意见。因此，芒格的天才以及对巴菲特的深远影响很少为人所知，尽管后者很乐意承认这一点。巴菲特的大儿子就曾说："我爸爸是我所知道的'第二个最聪明的人'，谁是 No.1 呢？查理·芒格。"巴菲特则这样评价他的伙伴："查理把我推向了一个不像格雷厄姆那样只购买便宜货的方向，这是他真正给我的影响。他把我从格雷厄姆观点的局限中拉了出来，这是查理思想的力量，他拓展了我的视野。"

芒格于 1924 年的新年出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市，1948 年以优异成绩毕业于哈佛大学法学院，直接进入加州法院当了一名律师，并开始投资于证券，并联合朋友和客户进行商业活动。随后开始涉足房地产投资，并在一个名为"自治社区工程"项目中赚到人生的第一个百万美元。

1958 年，父亲的离世给查理·芒格留下痛苦的空虚感，不过这却打开了他人生的新篇章。他在回家乡去料理父亲房产时，经人介绍认识了比他年轻 6 岁的沃伦·巴菲特，那是一次会改变很多人命运的见面，也是芒格常说的那种成功组合的绝佳例证，几个好点子凑到一起爆发出惊人的结果。

在第一次会面后，巴菲特和芒格继续通过电话进行讨论，常常一谈就是几个小时。芒格和几个朋友正打算开一家新的事务所，巴菲特却催他放弃法律做一个专业投资人。虽然芒格已经和好几个搭档合作过了，巴菲特却基本都是孤军作战。"我们看到双方都有些怪脾气，不过恰巧相当合拍，从此以后就以这样的形式做了伙伴，"巴菲特说，"我们不是非常正式的合伙人，不过精神上我们从来都是合伙人。"巴菲特有时候称芒格"世道好的时候是初级合伙人，世道不好的时候就变成资深合伙人"。

虽然见面后不久他们就决定合作，基于信任和双方对彼此智力的深深尊敬，这种合伙关系逐步深入、水到渠成。

收购喜诗糖果是芒格和沃巴菲特一起做的最早的几桩交易之一，这也是他们第一次公开收购的公司。芒格当时的主张认为，好公司值得付出某种程度的对价来购买。最终，这间糖果工厂获得了高于净值好几倍的报酬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格对巴菲特的影响

他是沃伦·巴菲特的黄金搭档，有“幕后智囊”和“最后的秘密武器”之称。他在外界的知名度、透明度一直很低，其智慧、价值和贡献也被世人严重低估，他就是查理·芒格。

巴菲特和芒格

巴菲特和芒格经常通过电话分析商讨投资机会，常常一谈就是几个小时。



一位合伙人感叹道，“查理与沃伦比你想象的还要相像，沃伦的长处是说‘不’，但查理比他做得更好，沃伦把他当做最后的秘密武器。

芒格名言

★ 一个素质良好的企业与一个苟延残喘的企业之间的区别就在于，好企业一个接一个轻松地作出决定，而糟糕的企业则不断地需要作出痛苦的抉择。

★ 生活就是一连串的“机会成本”，你要与你能较易找到的最好的人结婚，投资与此何其相似啊。

★ 我从不为股票而支付内在价值，除非像沃伦·巴菲特那种人所掌管的股票，只有很少人值得为了长期利益投资一点，投资游戏总是蕴含考虑质量与价格，技巧就是从你付出的价格中获得更好的质量，很简单。

★ 分散投资只会令自己分身不暇，宜重锤出击，集中火力专攻少数优质企业，创富路上便能一本万利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章

巴菲特的投资哲学

在股票市场，沃伦·巴菲特是无可争议的投资大师，但他其实也可以算得上是一位哲学家。深入研究巴式投资方法，你会发觉影响其最终成功的投资决定，虽然确实与“市场尚未反应”的信息有关，但所有信息却都是公开的，是摆在那里谁都可以利用的。没有内幕消息，也没有花费大量的金钱，就像学术界的比喻：当有 1000 只猴子掷币时，总有一只始终掷出正面。但这解释不了有成千上万个投资人参加的投资竞赛中，只有巴菲特一人取得连续几十年战胜市场的纪录。其实，巴菲特的成功，靠的是一套与众不同投资哲学与逻辑。在看似简单的操作方法背后，你其实能悟出深刻的道理，但是又简单到任何人都可以利用。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

把自己当成投资企业的老板 / 33
投机者与投资者 / 35
确定自己的能力圈 / 37
在能力圈内寻找投资机会 / 39
远离未知领域 / 41
喜怒无常的“市场先生” / 43
颠覆有效市场理论 / 45
学会自律才能成功 / 47
避免市场情绪影响　坚持独立思考 / 49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资企业而非股票

把持股企业当成自己的资产

巴菲特在选择股票时，从来不会把自己当做市场分析师，而是把自己视为企业经营者，在巴菲特看来，只有把持股公司的股票当成自己资产的一部分，像企业老板一样对待投资企业，才能获取收益。

在证券市场上，绝大部分投资者都是利用股价的波动来获取利润，一些技术派人士甚至光凭图表就可以进行股票的买卖，而从不去了解投资企业的真实情况，他们对股票的实质意义当然就不会去深究。而巴菲特显然深得个中三昧，在他的投资哲学里，股票是一个整体的概念，它的每一个份额都是企业不可分割的部分，是企业在资本市场的表象，其实质是股票持有人拥有和管理企业的权利，巴菲特正是充分了解并利用了这种权利使自己获得了巨大的成功。

在巴菲特投资的过程中，他基本不直接参与投资对象的企业经营活动，但是他一直把自己当成是企业的管理者来看待。从研究财务报告、分析行业动态开始，他就始终站在企业管理者的角度来看问题。在进行任何一项投资之前，他就已经把投资对象的情况了解得一清二楚，甚至成为了该行业的专家。对 GEICO 的投资就是一个很典型的例子。在格雷厄姆对该公司投资时，巴菲特就对该公司产生了兴趣，并进行了长期的跟踪调研。正是由于对 GEICO 公司以及保险业的深入了解，他在 GEICO 公司濒临破产时果断投入重金。事实证明，巴菲特是正确的，这部分投资随着 GEICO 公司经营的好转而获得了巨大的收益。

巴菲特提醒投资者，投资和经营企业每什么两样，投资时所做的一切，要像一个真正的企业所有者那样，明白企业的优势在哪里，知道它下一步会怎么做，并了解它的管理层。

巴菲特建议，投资者想要买进一家公司的股票时，一般从以下几方面入手：

首先，审查该企业前几年的年度报告，特别要注意当时管理层对未来战略的部署。

其次，将当时的部署与如今的结果进行比较，看看他们在多大程度实现了当初的规划。

第三，将几年前的战略与今年的战略和观点进行比较，看看有哪些观念上的改变。

第四，将该企业的年报与同行业其他类似企业的年报相比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把自己当成投资企业的老板

在巴菲特的投资哲学里，购买的不仅仅是股票，而是企业。所以，巴菲特像投资企业的老板一样审视一企业的内在本质，因为他深知，股价终究会反映出企业的真正价值的。

作为老板该如何审视自己的企业



我该如何管理这家公司？



企业有什么样的竞争对手？



我们的竞争优势在哪里？



公司的发展方向如何？

投资者从何入手要投资的企业

审查该企业前几年的年度报告，特别要注意当时管理层对未来战略的部署。

将当时的部署与如今的结果进行比较，看看他们在多大程度实现了当初的规划。



将几年前的战略与今年的战略和观点进行比较，看看有哪些观念上的改变。

将该企业的年报与同行业其他类似企业的年报相比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要投资不要投机

投机者不可能长久获利

巴菲特致富的核心武器是投资，而不单单是长期持股。巴菲特笃信投资，一贯反对投机。在他看来，投机者是不可能长久获利的。

投资和投机这两个不易分辨但又迥然不同的经济概念，在巴菲特的投资哲学中得到了完美的诠释和区分。

首先，投资看重的是长期的稳定回报，而投机仅仅是短期对风险因素的技术性套利。如果巴菲特在原油期货市场上一掷千金、几进几出获取巨额利润的话，那么这种榨油机式的行为绝对可以说是对能源市场的投机。但事实上，巴菲特并没有试图利用能源衍生金融产品的价格波动而牟取暴利，他是通过投资、经营基础产业的形式增加能源市场的供给，以促进能源市场价格稳定的手段，谋求长期的、整体行业的成长性获利。这种目光长远的投资战略绝非鼠目寸光的投机者所能想出的。

其次，投资追求的是“双赢”发展路径，而投机在利用风险的同时，创造了更多的经济不确定性。能源市场近几年来的价格波动，用市场眼光来看就是“供不应求”的直观体现，巴菲特进军能源行业无异于给“看不见的手”提供了助力，供求在趋于平衡的过程中，不仅减轻了能源风险的负面影响，也给巴菲特旗下公司的成长创造了良好的外部环境。而投机势力擅长的不过是损人利己的方式，在推波助澜、兴风作浪获得暴利之后抽身而出，只留下身后满目狼藉的一池碎萍。至少，巴菲特从来没有将自己的快乐建立在市场的崩溃和大多数人的痛苦之上。

巴菲特曾将其在股票市场的生财之道总结为：“当我投资购买股票的时候，我把自己当作企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。”

巴菲特在股市的成功，倚仗的是他对“基本面”的透彻分析，而非对“消息市”的巧妙利用。正是因为有巴菲特这样老实本分的投资者，使得美国的资本市场成为世界上最稳定、最成熟、最有活力的金融市场；而作为经济”晴雨表”的美国资本市场的长期稳定、健康，又反过来对经济产生了良好的反馈作用，成为美国经济长期保持强势的根本保障。

可见，投资才是巴菲特致富的真谛，而并非是投机。只有投资者明白了这一点，才不会只表面化地记住了“长期持股”，在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者了。没有了投资这个前提，或者说前提错了，盲目的长期持股损失可能更为惨痛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机者与投资者

投资者的获利预期是公司的价值创造，投机者的获利预期是股票的价格波动。由此可以看出，投资和投机的根本区别，在于他们对获利方式的期望。投资者期望通过价值创造获得利润，投机者期望通过价格波动获得利润。

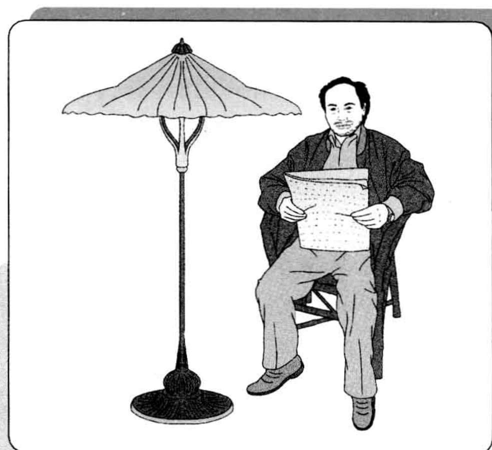
投机者

投机者总是试图通过分析股票走势图或者所谓的“内部消息”来买卖股票，这种投资方式显然具有很大的不确定性。





投资者



投资是一种通过认真分析研究，有指望保本并能获得满意收益的行为。投资者看重的是长期的稳定回报，其投资操作是基于全面的分析，确保本金的安全和满意的投资回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生意不熟不做

在自己的能力范围内选股

巴菲特为了追求资金的稳定增长，提出了著名的能力圈原则，其核心思想为：投资者一定要把自己的投资目标限定在自己熟悉的领域内，不熟悉的坚决不买。

“能力圈”是巴菲特在1996年提出的一个著名概念，我们可以简单地理解为“不熟不买，不懂不做”。在巴菲特几十年的投资生涯中，他一直坚守这一原则。只要观察一下他长期持有的股票，我们就可以看出他在这一原则上的坚定性。

巴菲特认为，衡量是否理性投资的关键，就是看他是否在自己的能力圈范围内投资。他说过：“你可以选择一些尽管你对其财务状况并非十分了解，但你对其产品非常熟悉的公司。”我们对其产品或服务非常熟悉的公司一般出现在三个圈内，即：工作圈、生活圈、交际圈。巴菲特所选择的公司股票绝大部分都来自于这三个圈。

★ 工作圈

人的一生，大部分时间都是在工作中度过的，对于我们来说，长年累月地在一个行业里工作，并与工作相关的公司打交道，那么我们对这个行业的熟悉、了解程度，是很多证券分析师无法相比的，这就是我们的优势。巴菲特就非常善于在自己的工作圈内寻找投资机会，例如《华盛顿邮报》公司的股票就是他在工作中发现的。

巴菲特的第一份工作是13岁时送《华盛顿邮报》。他每天要走5条线路递送500份报纸，通常巴菲特下午5点20分出发，坐上开往马萨诸塞大街的公共汽车。聪明的他把春谷区的两条投递《华盛顿邮报》的线路和两条投递《时代先驱者报》的路线结合起来。后来《华盛顿邮报》公司收购了《时代先驱者报》公司。巴菲特后来又把西切斯特公寓大楼的报纸投递工作揽了下来。

在近4年的时间内，他同时建立了5条送报路线，总共赚了超过5000美元。巴菲特最初自己当散户做股票，有一半资金来自于送报攒的钱。

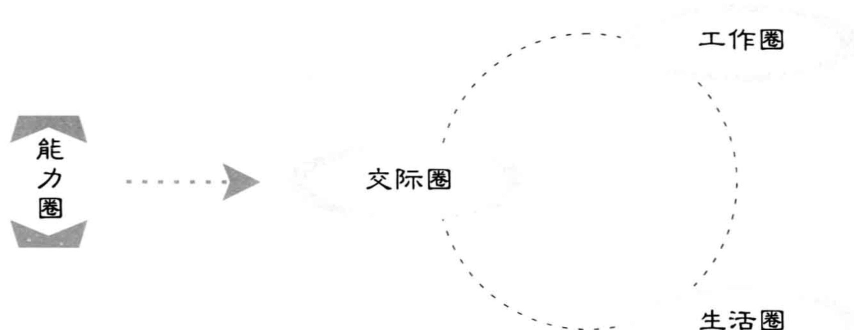
时间过了30年，原来的小报童已经成为一个投资家，43岁的巴菲特大笔投资《华盛顿邮报》，赚到了股票投资中的第一桶金。他投资1000万美元，持有这只股票37年，挣了15亿美元，上涨了150多倍。巴菲特自己没想到，自己的第一份工作，给自己带来了人生的第一桶金，给自己带来了股票投资中的第一桶金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

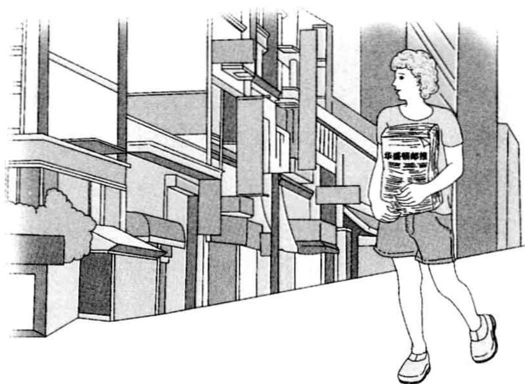
确定自己的能力圈

巴菲特认为，投资者在投资股票时确定自己的能力圈边界范围在哪里非常重要。

能力圈原则



在自己的工作圈选股



人的一生，大部分时间都是在工作中度过的，对于我们来说，长年累月地在一个行业里工作，并与工作相关的公司打交道，那么我们对这个行业的熟悉、了解程度，是很多证券分析师无法相比的，这就是我们的优势。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★ 生活圈

生活中也隐藏着许多投资机会，也许很多人会因为太过熟悉而忽略，但真正优秀的投资者是不会放过那些在日常生活中出现的投资目标的。巴菲特就有很多股票来源于生活中，可口可乐就是其中最有名的一只。

在生活中，巴菲特接触时间最长、消费数量最大的莫过于可口可乐。早在1936年，他还只有6岁的时候，就去爷爷开的杂货店里就以25美分的价格批发一捆6瓶的可口可乐，然后到自己家附近去零卖，一瓶卖5美分，这样一捆6瓶能卖30美分，净赚5美分，毛利率17%，相当高，而且卖得相当快。这样巴菲特从小就了解到了可口可乐的产品有多么畅销，产品有多么赚钱。

1988年至1989年，巴菲特终于找到一个绝佳的机会，一口气买进了12亿美元的可口可乐股票，后来这批股票升值到96亿美元，上涨了8倍，是巴菲特赚钱最多的一只股票。

★ 交际圈

人的一生会结交很多朋友，这些朋友有时会提供一些非常有用的信息，可能会帮我们做出正确的选股决策。巴菲特好几次都是从朋友圈里找到了大牛股。

1991年，巴菲特购买了3亿美元的美国运通公司可转换优先股。而他之所以买入美国运通的一个主要原因是这家公司的CEO哈维·格鲁伯非常能干，他有能力领导这家公司最大限度地发挥潜力。但是，这家公司的发展潜力究竟有多大让巴菲特感到怀疑。于是，巴菲特决定卖出运通公司的股票。

在已经做出卖出决策但还没有到期真正卖出的那个月，巴菲特碰巧与赫兹(Hertz)公司的CEO弗兰克一起打高尔夫。弗兰克是一位才华横溢的经理人，精通信用卡业务。因此从第一杆开球区开始，巴菲特就不停问他，对信用卡行业怎么看。当他们走到第二块草坪的时候，一路上听了弗兰克的话，巴菲特就已经明白，美国运通公司的卡相对于竞争对手有一种惊人的垄断经营权，因此巴菲特决定继续持股。等到后面的第9洞时，巴菲特对美国运通公司的长期发展前景变得非常看好，以至于巴菲特从最初的准备全部卖出转变成了准备大量买入。

巴菲特马上将这部分可转换优先股转换成了1400万普通股，在短短几个月内巴菲特又投资4.24亿美元继续买入。1995年巴菲特再次增持，投资6.69亿美元买入2.17亿股普通股。1998年巴菲特又小幅增持108万股，总持股达到5053.69万股。至2004年年底，巴菲特所持股份占美国运通总股票的11.30%，买入成本为14.70亿美元，总市值为85.46亿美元。巴菲特投资11年总赢利70.76亿美元，投资收益率高达4.81倍以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在能力圈内寻找投资机会

巴菲特说:“如果你知道了能力圈的边界所在,你将比那些能力圈虽然比你大5倍却不知道边界所在的人要富有得多。”

在自己的生活圈选股

生活中也隐藏着许多投资机会,也许很多人会因为太过熟悉而忽略,但真正优秀的投资者是不会放过那些在日常生活中出现的投资目标的。



巴菲特就有很多股票来源于生活中,可口可乐就是其中最有名的一支。

在自己的交际圈选股

我们一生中会结交很多朋友。我们不熟悉、不了解的公司,这些朋友在他们的生活圈和工作圈中,可能会非常熟悉。

他们有时会提供一些非常有用的信息,可能会帮我们做出正确的选股决策。特别是我们非常信任的那些朋友,他们的信息可信度更高。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

生意不懂不做
坚决不买不熟悉的股票

除了在自己的能力圈范围内选股之外，巴菲特还有一个选股原则，那就是对于自己不懂的股票，坚决不买。正是由于巴菲特坚持不买自己不熟悉的股票，从而避过了上世纪 90 年代末因网络股泡沫引起的股市暴跌。

1998 年，股市正处于对高科技尤其是网络公司股票的狂热中，在伯克希尔公司股东大会上，有股东问巴菲特，是否考虑过在未来的某个时候投资于科技公司。巴菲特回答说："这也许很不幸，但答案是不。我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔·盖茨，我也希望能通过投资于他们的公司，将这种崇拜转化为行动。但当涉及微软和英特尔的股票时，我不知道 10 年后世界会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考下一年的科技发展，但不会成为这个国家分析这类企业的优秀专家，第 100 位、第 1000 位、第 10000 位专家都轮不上我。许多人都会分析科技公司，但我不能。"

巴菲特的这种观点得到查理·芒格的响应。查理·芒格说："我们没有涉及高科技企业，是因为我们缺乏涉及这个领域的能力。我们买进低价传统行业股票的优势在于我们很了解它们，而其他股票我们不了解，所以我们宁愿与那些我们了解的公司打交道。我们为什么要在那些我们没有优势而只有劣势的领域进行竞争游戏，而不在我们有明显优势的领域施展本领呢？"

巴菲特并不因为自己不懂很多行业而沮丧，他在任何时候都坚持。他常常说："当我读完一家公司的这些材料之后，会问我自己：我还有什么地方不知道却必须知道的东西？很多年前，我经常四处奔走，对这家公司的竞争对手、雇员等相关方面进行访谈……我一直不停地打听、询问有关情况。"

有一次，巴菲特要收购一家公司，这家公司的总经理过来与巴菲特进行交谈，巴菲特问了一些问题，让这个总经理大吃一惊，他说："巴菲特比我对自己的公司还要了解。"

那么，巴菲特是如何深入了解一家上市公司的呢？由于报道水门事件而声名大振的鲍伯·伍德沃德有一次问巴菲特：应该如何分析股票。巴菲特是这样回答他的：投资分析就像如何写出一篇新闻报道一样。他为此要询问很多问题，挖掘出很多事实，他会深入了解这家传媒企业，投资分析就是这样。巴菲特深入了解、真正弄懂一家上市公司的方法有三种：

一是多读上市公司的年报；二是多与外界人士聊天；三是多进行实地调研。

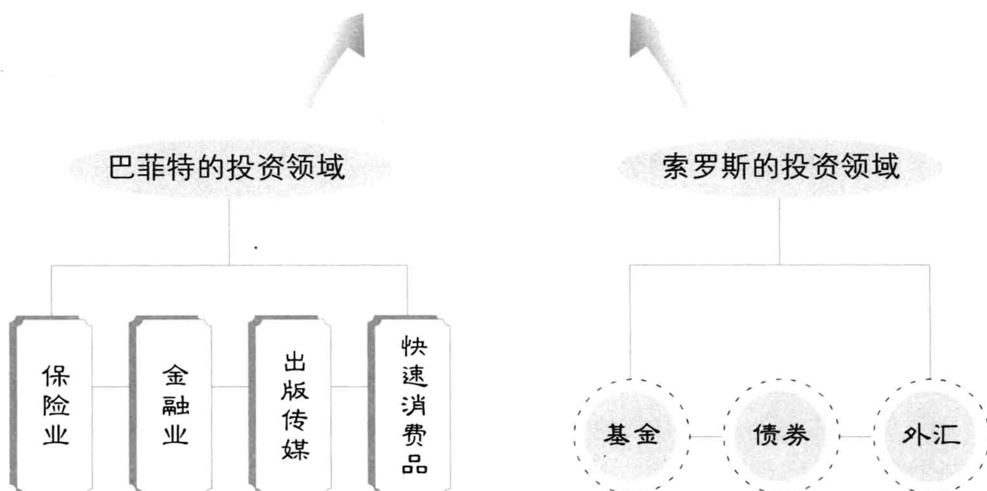
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离未知领域

在巴菲特的投资组合里，几乎看不到网络科技股的影子，他只青睐那些传统的行业，如食品、消费品、传媒、保险、金融业等领域。与网络科技股相比，这才是他的领域。

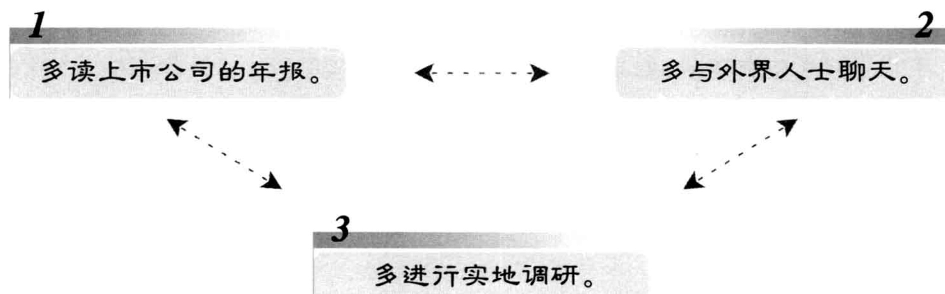
巴菲特和索罗斯

巴菲特和索罗斯可以说是世界上最成功的两位投资者，但他们取得成功的投资方式却有着明显的差别，下面让我们对比一下他们投资的范围。



通过上述两个人的对比我们可以发现，巴菲特主要在传统的投资领域投资，而索罗斯的投资范围更多的是在金融领域，他们都是在自己最了解的领域里投资，而这也是他们能取得成功的根本。

巴菲特了解上市公司的方法





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场先生理论
勿受短期波动影响

投资市场不可能是平稳向上的，它总是动荡不安，股价的波动也在所难免。真正的投资者不会在意每日股价的波动，只要对投资企业的竞争力、获利能力、发展前景等做出客观地分析评估后，需要做的仅仅是等待。

★“市场先生”理论

对于股票市场的价格波动，巴菲特的老师格雷厄姆提出了“市场先生”的概念。

格雷厄姆说：“你必须想象市场报价来自于一位特别乐于助人的名字叫‘市场先生’的朋友，他是私人企业的合伙人。‘市场先生’每天都会出现，报出一个他既会买入你的股权，也会卖给你他的股权的价格，而且从未失灵。即使你拥有的企业可能有非常稳定的经济特性，‘市场先生’的报价也会有各种可能，这个可怜的家伙有心理脆弱的毛病。有时候，他的心情会非常乐观，只看得见对合伙公司有利的因素，在这种情况下，他可能报出非常高的价格，因为他害怕你会盯上他的股份；而在另外一些时候，他会变得很沮丧，只看得见对合伙公司不利的因素，在这种情况下，他就会报出一个非常低的价格，因为他害怕你会将自己的股份脱手给他。”

对于格雷厄姆的观点，巴菲特非常赞同，不仅如此，巴菲特还对“市场先生”的理论进行了发展。巴菲特认为，“市场先生”还有另外一个非常讨人喜爱的性格：他从不介意别人对他的冷漠。如果他今天的报价不能引起你的兴趣，那么明天他又会重新报出一个价格，交易与否完全按照你的选择。在这种情况下，他越是急躁不安，你越是有利。

此外，巴菲特也指出：“‘市场先生’可以服务你而不是指导你。对我们有意义的，是他的钱袋，而不是他的智慧。如果有一天他表现得很愚蠢，你完全可以忽略甚至利用他；如果你受到他的影响，你会很惨。如果你不能确定你比‘市场先生’更了解合伙公司的运作情况，那么你最好不要参加这场游戏。就像他们在纸牌里说的那样，如果你玩上 30 分钟，还不知道谁将是替死鬼，你便将是替死鬼。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

喜怒无常的"市场先生"

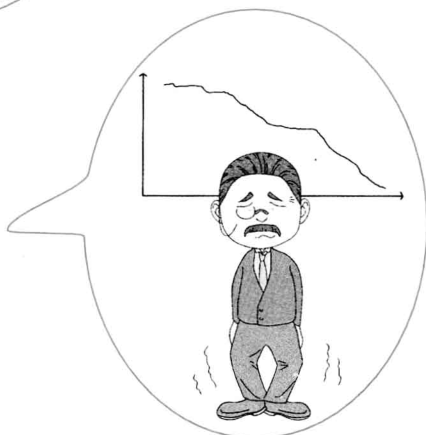
在一个有效的股市中，任何信息的出现都会使得那些追求最大利润的理智投资者充分利用这些信息，从而导致股价迅速上升或下跌。

当市场先生高兴时



当市场先生高兴时，会表现的异常兴奋，股市走势也会随之大涨，大部分投资者都会流露出贪婪的一面。

当市场先生沮丧时



当市场先生沮丧时，股市会弥漫出悲观的情绪，大部分投资者会因此流露出恐惧之色。

巴菲特应对"市场先生"的办法

市场先生高兴时	卖出手中的股票
市场先生沮丧时	买入优质的股票
市场先生喜努无常时	保持冷静，忽略市场先生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★ 颠覆有效市场理论

20世纪60年代，美国芝加哥大学财务学家尤金·法默最早提出了有效市场理论。该理论认为，在一个充满信息交流和信息竞争的社会里，一种特定信息能够在股市上迅速被投资者知晓，随之而来的金融产品市场竞争，会在价格上充分、及时反映这种信息，从而使得投资者根据这种信息所进行的交易排除非正常报酬，只会赚取平均市场报酬率。简单地说就是只要股票市场上能够充分反映现有全部信息，股票价格就能代表股票的真实价值。所以，这样的股票市场是有效市场。在这种情况下，任何人都无法持续取得超出市场平均业绩的投资回报，除非凭运气。

巴菲特对市场有效理论是嗤之以鼻的。在他看来，那些信奉市场有效理论的观点，只不过是投资者与所谓的经济学家们的一厢情愿罢了。在巴菲特眼里，市场是瞬息万变的，它时刻都受到各种各样的影响而偏离正常状态，不可能给你想要的答案。

如果有效市场理论是正确的话，除非靠机遇，否则几乎没有任何个人或团体能取得超出市场的业绩。任何个人或团体更不可能持续保持这种超出寻常的业绩。然而，巴菲特在过去几十年的骄人业绩就是确凿的证据，并且还有其他几位步巴菲特后尘的聪明投资家，他们也打败了市场，其经验也证明了产生超出市场业绩的可能性。这对于市场有效理论意味着什么呢？

巴菲特之所以说市场有效理论不成立，主要原因有以下几点：

首先，投资者并不总是理智的。有效市场理论认为，投资者采用了所有可信的信息后，就会在市场上定出理智的股价来。可是，可笑的是投资者不可能都是理智的，理智的投资者也不可能总是理智的。

其次，即使有关股票的信息是充分而有效的，投资者对这些信息的分析和利用也不可能都是正确的。尤其是他们不可能根据上市公司的内在价值来确定股价，而通常会采用其他更"便捷"的方式决定股价高低。

第三，即使投资者是理智的，也确实是根据公司内在价值来决定股价的，股价也是反映"当前"而不是"长远"的内在价值。

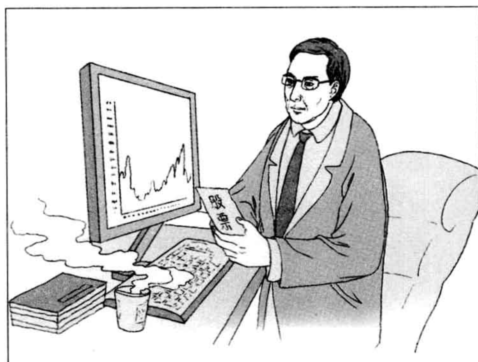
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颠覆有效市场理论

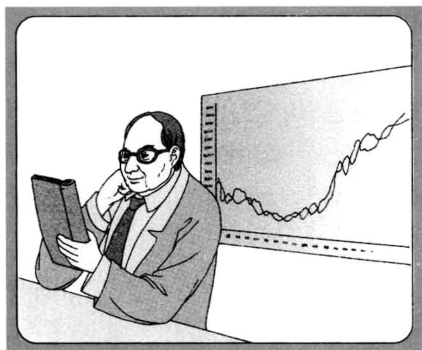
巴菲特对有效市场理论嗤之以鼻，认为现实中的市场不可能总能反映全部市场信息，使股票价格与股票的内在价值相符；相反，这种不相符却能够给投资者带来绝佳的机遇。

有效市场理论

20世纪60年代，美国芝加哥大学尤金·法默教授提出了有效市场理论：只要股票市场上能够充分反映现有全部信息，股票价格就能代表股票的真实价值，这时的股票市场就是有效市场。在这种情况下，任何人都无法持续取得超出市场平均业绩的投资回报，除非凭运气。



巴菲特对有效市场理论的态度



巴菲特对市场有效理论是嗤之以鼻，认为它是不可能成立的。

首先，投资者并不总是理智的。

其次，即使信息是充分有效的，投资者对信息的分析、利用不可能都正确。

第三，即使投资者理智并坚持价值投资策略，股价也只能反映“当前”而不是“长远”的内在价值。

巴菲特认为股价不总反映内在价值是股市的常态。而且，股价波动也并不是可怕的，是可以利用的，他在过去几十年的骄人业绩就是确凿的证据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性投资

情绪是投资的最大敌人

"在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧"这是巴菲特写给股东们信中的一句话。这句话充分阐述了巴菲特的投资哲学，也被越来越多的投资者所接受。

有这么一个故事，相信投资股市的人都听说过。某个证券营业部的炒股高手既不是带点神秘色彩的私募基金，也不是那些神通广大的所谓"消息灵通人士"，而是营业部门口看自行车的老太太。这位老太太每次均能在低点买进，高点卖出，屡试不爽。有人问其秘诀，老太太说："很简单，当这里没有自行车看时，说明股市很冷清，到了最低点了，我就在这个时候买股票。当这里的自行车多得没地方放时，说明股市已到高点了，我就在这个时候把股票全抛了。"

这位老太太不懂投机经济学，也不懂金融学，但她能在大起大落的股市中赚钱，正好应对了巴菲特那句著名的名言：在别人贪婪是恐惧，在别人恐惧时贪婪。

人们的心态往往是用错误的思维决定自身的行动：当股市高涨时，人们往往买人股票，其实股市早已孕育着极大风险；当大厅里人员稀少时，股市下跌，人们纷纷抛出股票，其实正是机遇所在。贪婪和恐惧是人性最大的弱点，假如在股市里无法弥补这样的弱点，十有八九会成为股市的牺牲品。

巴菲特认为，当股市大跌时，即使那些非常胆大的投资者也会变得缩手缩脚起来。因为，股市的下跌使人们趋向保守，内心的避祸心理占据主导地位。即使遇到好股票，也很可能犹豫不决，错失良机。这时，就是考验我们面对恐惧时的胆量了。巴菲特在前期分析挑选的基础上，会果断地出手，大量买进早已看好的公司的股票，耐心等待股票的上涨。

相反，当股价大幅度上涨后，不仅激进的投资者，就连保守的投资者都增添的股票，股评家也不断地推荐"好"的股票，这时候，人们受到股市环境的影响，会变得过于兴奋和乐观。他们总是觉得自己是最聪明的，自己的决定是最正确的。越来越多的钱投入到股市中来，大规模的投机买入又全面抬高了股价，让投资者感受到了财富增加的快乐。财富的增加又反过来刺激更多的资金投入到股市中，形成股市泡沫。但巴菲特却认为，此刻投资者更应当持谨慎的态度。因为此时的股市处在一种狂热的状态中，随时都会有崩盘的危险。在这个时候，巴菲特总是会果断卖出手中的股票。

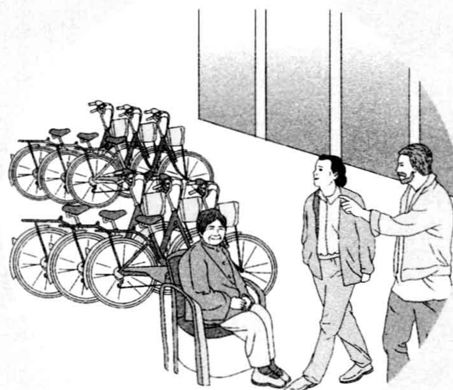
巴菲特常说：只有设法在别人贪婪的时候保持谨慎，才能在别人都谨小慎微的时候勇往直前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学会自律才能成功

在巴菲特看来，自律就是一种理性，不仅是坚决做自己认为对的事情，还要当别人疯狂时候，保持头脑独醒。

在别人恐慌时贪婪



巴菲特认为，大部分人的思维都是随大流的，没有自己的判断和思考，在股市大跌时，人们纷纷跑出股市，这时候就是进入股市抄底的大好时机。

在别人贪婪时恐慌

在股市狂热时，人们纷纷买入股票，巴菲特提醒投资者，这时候，人们往往失去了理智，股价已经到了顶点，这时候，就是卖出手中股票的好时机。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独立思考 永不被别人所左右

巴菲特认为，投资是门学问，投资者要想战胜股市，首先要战胜自己，而战胜自己的主要途径就是独立思考和独自行动，不被别人所左右。

巴菲特之所以能取得今天的成就，很大一部分原因是因为他自始至终都坚持独立思考的态度。

★ 巴菲特不相信证券公司的报告

证券分析师的工作，就是将所有股票列入三个等级之一：应该买入的好股、应该继续持有的中等股和应该卖出的坏股。大部分股票分析师都附属于证券公司，而证券公司的生存能力，还取决于股票的交易量。因此，为了增加营业额，股票价格的极度波动对证券公司是一大好事。这使得证券分析师的投资建议，显得漂浮不定。巴菲特把这些分析师称为思想和行动上过度情绪化的老鼠。他曾说：“只有在华尔街，你才会看到有人开劳斯莱斯上班，却听取搭地铁上班者的意见。”

★ 巴菲特从不相信技术分析

巴菲特提醒投资者，技术分析不能为你长期赚钱。他说：“你看过技术分析师鼓励他的孩子以他的技术分析法选股投资的吗？但他们可能会鼓励孩子学他当技术分析师，尤其是当你明白这个行业可以不停地吸引到还未烧到手的人一试，而且每个课程你都可以每人收取几百甚至上千元的学费。每个技术分析师都深懂期货经纪人也懂得的致富秘诀：只要自己不玩肯定发达。”

★ 巴菲特一贯反对多元化投资和短期持有

巴菲特一直坚持长期投资，反对多元化和短期投资，这一点在本书第七章有详细的讲解，这里不再赘述。

★ 巴菲特坚持相信自己的直觉

在一般人眼里，凭直觉投资往往意味着草率、盲目，像巴菲特这样的投资大师也会这样“草率”、“盲目”吗？其实不然，巴菲特凭直觉感到这家企业的经营状况令人满意，认为这家企业的股票值得投资时，他才不去关心目前的股市行情和所谓点位高低呢。因为这家企业的内在价值通过直觉告诉他，这只股票值得投资，这时候还有什么必要关心股指高低呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免市场情绪影响　坚持独立思考

巴菲特告诫投资者，投资者的头号敌人并不是股市而是他们自身，即使拥有丰富的数学、金融知识，但不能自制、不能独立思考将很难在投资中获利。

股市中的情绪传染

心理学、社会学的相关研究表明，人作为一种社会化的生物，很容易受到周边环境的影响。这点尤其表现在股市中，人们作出决策时常会受到群体情绪、喜好、信念的影响。



当获得可能会使股价下跌的某个行情变化或某些经济消息时，似乎投资市场里的每个投资者都陷入悲观、绝望的情绪中，都跟随市场而卖出股票以止损；当获得的消息是好消息时，人们便一拥而上，争相购股，哄抬股价。

巴菲特如何做到独立思考

巴菲特之所以能取得今天的成就，很大一部分原因是因为他自始至终都把投资当做一种企业经营活动，坚持独立的思考，作出自己的判断。他是如何做到的呢？

避免受行情和经济消息的影响。

不相信证券公司的报告。



坚持相信自己的直觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章

巴菲特的选股策略

巴菲特一再告诫投资者，股票投资只需要关注三个问题：选什么股票、以什么价格买股票、怎样买股票。而在这其中，最能体现巴菲特投资理念核心的是怎么选股票。

要想在股市上赚钱，关键并不在于投资者是否能预测到股市的涨跌，事实证明，在牛市时依然有人亏本，熊市时依然有人赚钱。可以看出，不管是熊市还是牛市，要想投资成功，选对股票是关键。

纵观巴菲特的选股策略可以看出，他在选股时首先是寻找“明星”企业，然后进行深入分析，以确定是否购买该公司的股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

选股如选妻　慎重选股 / 53
投资成功的关键　投资业务易懂的企业 / 55
企业的有形资产与无形资产 / 57
消费垄断性的企业　黄金投资点 / 59
企业的竞争优势与核心竞争力 / 61
企业的经营特许权 / 63
企业的经营史 / 65
重视考察企业的管理者 / 67
管理者最为重要的特质——理性 / 69
选股的基础　价格是否合理 / 71
挑选自由现金流充沛的企业股票 / 73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股如选妻

全面了解要投资的公司

巴菲特认为，投资者购买股票就是要投资该公司，投资者要想使投资得到最大的回报，就一定要像选择未来的伴侣一样仔细，对投资企业的方方面面进行深入细致的了解，只有如此，才能达到投资的目的

巴菲特常常把选股比喻成选妻。女人找丈夫，男人找妻子，关系到一辈子的幸福，当然不能匆忙草率了事，而是要相处一段时间，全面了解对方的性格、人品、家庭、事业等各方面的情况，如果符合自己的条件，才会走进婚姻的殿堂。

巴菲特的妻子叫苏珊，他们两家住得非常近。巴菲特的父亲霍华德和苏珊的父亲是老朋友。更为巧合的是，苏珊在西北大学读书时曾经跟巴菲特的姐姐住在一个宿舍。因此，巴菲特和苏珊也非常熟悉。巴菲特对苏珊越熟悉、越了解，越觉得苏珊就是他的梦中情人，就是最适合他的人生伴侣。后来苏珊嫁给了巴菲特，俩人一生都很幸福。由此，巴菲特明白了一个道理，选股不能着急，在确定投资前，一定要对投资企业进行深入细致的研究，只有在投资前做足了功课，才不至于造成无法挽回的损失。

其实，投资股票的道理也是一样的。巴菲特认为，选股态度过于轻率，会造成投资决策上的重大错误，市场上的钱，最终会从那些没有耐心、轻率选股的人的口袋里流出，慢慢流到有耐心而且慎重选股的投资者的口袋里。

巴菲特在买进股票前，总是对想要投资的企业进行深入细致地了解。总结来说，巴菲特选股的企业一般有以下几个特点：

(1)业务简单易懂；
(2)有长期良好发展前景；
(3)具有垄断地位；
(4)具有优势地位；
(5)有经济特许权；
(6)有稳定经营史；
(7)有优秀管理者；
(8)管理者足够理性；
(9)有吸引力的价格；
(10)有持续充沛的自由现金流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

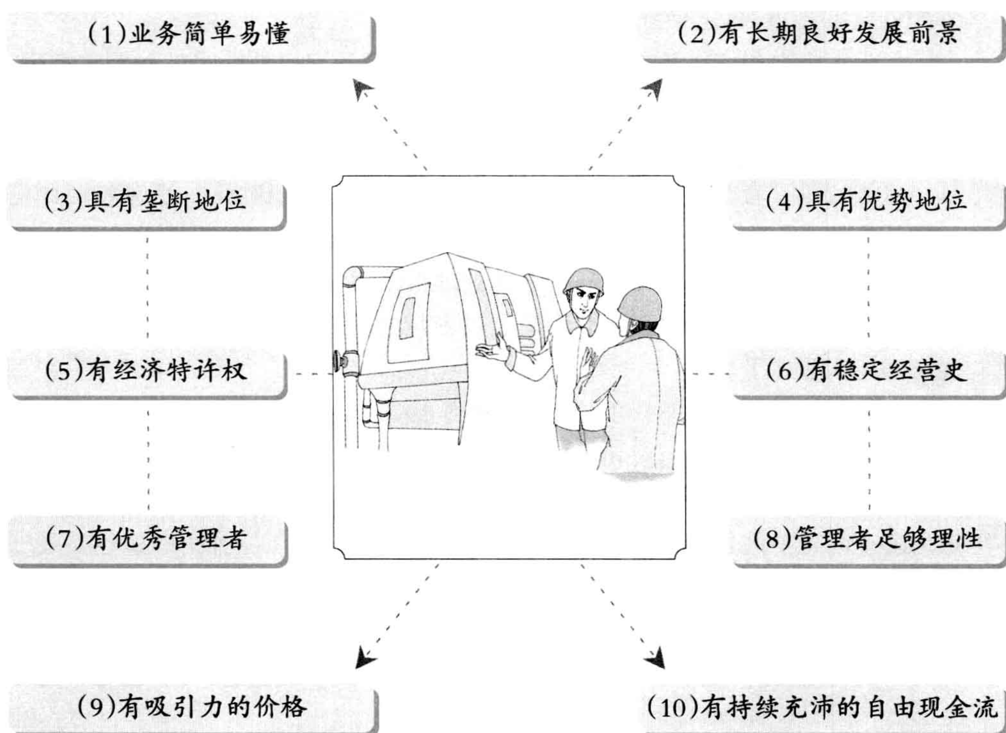
选股如选妻　慎重选股

巴菲特认为投资获益的关键是选对公司，因此在投资前一定要对公司全面考察，正如他常说的，选股如选妻，一定要慎重选择。



巴菲特认为，选股态度过于轻率，会造成投资决策上的重大错误。因此，选股如选妻，一定要慎重。在作出决策前，一定要对投资企业的方方面面进行深入细致了解，只有这样才能达到投资的目的。

巴菲特选股企业的所具备特点



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单才是硬道理

挑选简单易懂的股票

巴菲特认为，投资者在选股时一定要选择那些业务内容简单易懂的企业股票，这样才能对它的价值作出可靠评估。当然，每个人熟悉的领域不同，"简单易懂"的标准也不一样。但有一点很明确，只有你能理解的业务才能投资。

从1982年起，巴菲特在每年的伯克希尔公司年报致股东的一封信中，都公开声明伯克希尔公司收购企业的基本标准之一就是业务简单易懂。他实事求是地说，如果涉及太多的技术问题，他就无法理解了。

在巴菲特看来，股票投资的成功秘诀取决于对这项投资的理解。总体上看，巴菲特的投资领域非常广泛，因为伯克希尔公司的规模非常庞大，单一投资领域不可能容得下他那么多投资。但认真研究可以发现，有一点非常明确，那就是在他所投资的所有领域中，他都非常清楚该公司的业务是如何具体运作的，甚至包括该公司的盈利水平、费用项目、现金流、劳动关系、产品价格的灵活性、项目投资的资金需要、利润分配和运用状况等因素。

但是大多数投资者不要说以上这些内容了，就连自己所购买的股票在哪里、从事什么业务都不知道，更不用说该公司主要生产些什么产品、提供些什么服务，其产品和服务在市场上的竞争力如何了。

也许有投资者会问，简单易懂的经营业务会产生高额利润吗？巴菲特对此是这样认为的。他说，超乎寻常的投资成果，往往只是通过普通的事情来获得的，关键是该企业怎样把这些非常普通的事情处理得异乎寻常地出色。这颇有一点"平凡中见伟大"的意味。容易看出，这就是巴菲特为什么特别注重公司管理层是否优秀的原因所在了。

究竟什么是简单企业？可口可乐公司在1999年的年度报表中关于公司主营业务的解说词中说："我们公司生产浓缩糖浆，有时直接制成饮料，把它卖给获得我们授权的批发商和少数零售商，让他们进行瓶装和罐装。"近一个多世纪以来，这句解说词几乎被当成金科玉律，一直出现在它的每份年度报表中。这也就是巴菲特所崇尚的简单企业的标准。

简单和永恒正是巴菲特从众多的企业里挖掘出来并珍藏的东西。作为20世纪最伟大的投资者，巴菲特喜欢收购那些业务简单明了的企业，而一旦拥有这类企业，巴菲特就会坚持长期持有策略，不喜欢再出售它们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资成功的关键 投资业务易懂的企业

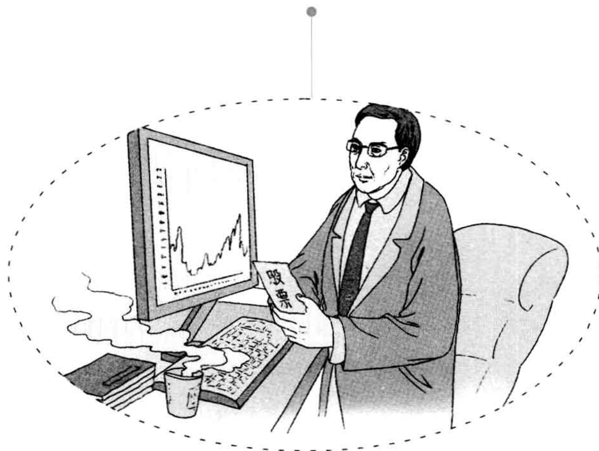
巴菲特认为，投资成功的关键在于做那些你很容易就可以做好的简单事，而这要比做困难的事更容易避免错误，从而有助于你取得长期的投资成功。



在全球所有企业之中，最懂得"简单就是力量"这个道理的要数麦当劳和肯德基了。

它们的产品是每个人都可以理解的，甚至其经营理念也标准化、简单化，而也正是这种标准化、简单化的经营模式，使它们成为首屈一指的全球知名跨国企业，跻身全球500强之列。

1999年，美国网络股飙涨，而巴菲特的重仓股——代表着传统经济的奎恩乳业(美国最大的乳制品公司之一)、可口可乐等却在下跌。面对如此情形，巴菲特却不为所动，坚持持有它们，而丝毫未购网络股。



他曾说，"我可以理性地预测投资可口可乐公司的现金流量。但谁能够准确预期10大网络公司未来25年里的现金流量呢？如果你说你不能准确预期，你就不能知道这些网络公司的价值，那么你就是在瞎猜而不是在投资。对于网络企业，我知道自己不太了解，一旦我们不能了解，我们就不会随便投资。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析企业的发展前景
挑选有潜力的股票

人们把巴菲特称为"奥马哈的先知"，因为他总是有意识地去辨别公司是否有好的发展前景，能不能在很长的时间内继续保持成功。巴菲特常说，要透过窗户向前看，不能看后视镜。

从巴菲特在分析企业的发展前景时，主要有两个依据：一是企业拥有的有形资源；二是企业拥有的无形资源。

★ 企业拥有的有形资源

有形资源是指可见的、能用货币直接计量的资源。企业拥有的有形资源主要包括物质资源和财务资源。物质资源包括企业的土地、厂房、生产设备、原材料等，是企业的实物资源。财务资源是企业可以用来投资或生产的资金，包括应收账款、有价证券等。

在评估有形资源的战略价值时，必须注意以下两个关键问题。

第一，是否有机会更经济地利用财务资源、库存和固定资产，即能否用较少的有形资源获得同样的产品或用同样的资源获得更大的产出。

第二，怎样才能使现有的资源更有效地发挥作用。事实上，企业可以通过多种方法增加有形资产的回报率，如采用先进的技术和工艺，以增加资源的利用率；通过与其他企业的联合，尤其是与供应商和客户的联合，以充分地利用资源。当然，企业也可以把有形资产卖给能利用这些资产获利的公司。

★ 企业拥有的无形资源

企业作为一种社会经济组织，在拥有厂房、设备、资金等有形资源的同时，也拥有种类繁多、不易计量与把握的无形资源。如企业商誉、品牌、企业文化、顾客的忠诚度等。

随着市场经济的发展，无形资源优势日益显示出其强大的力量，已经成为企业竞争制胜的关键，并发挥着越来越大的作用。竞争对手可以很快拥有实物和资金等有形资源，但长期形成的无形资源优势却是很难超越的。有关资料表明，目前工业发达国家的知名企业，其无形资源价值一般要超过有形资源的价值，甚至是有形资源价值的数倍。成为这些企业进行技术贸易及占领国际市场和扩大社会影响的重要武器。

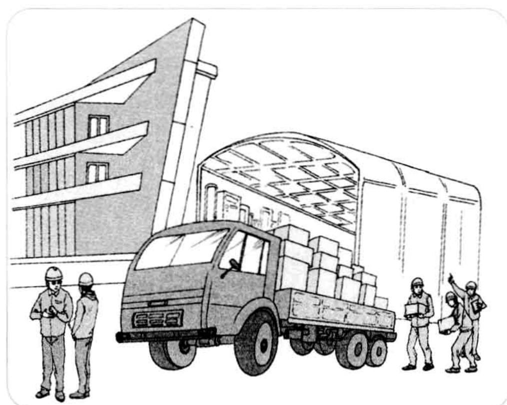
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的有形资产与无形资产

巴菲特在分析企业的发展前景时，主要有两个依据：一是企业拥有的有形资产；二是企业拥有的无形资产。

有形资产

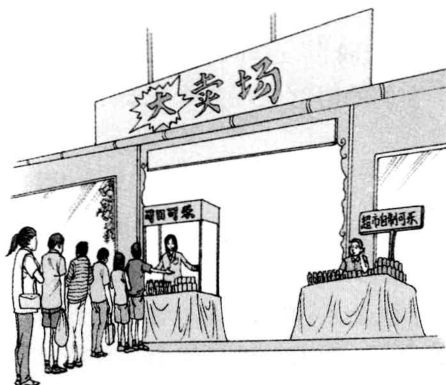
企业的有形资产是指可见的、能用货币直接计量的资源，包括物质资产和财务资产。



物质资产包括企业的土地、厂房、生产设备、原材料等，是企业的实物资源。

财务资源是企业可以用来投资或生产的资金，包括应收账款、有价证券等。

无形资产



无形资源，是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。

广义的无形资产包括货币资金、应收账款、金融资产、长期股权投资、专利权、商标权等。狭义的无形资产，即将专利权、商标权等。

随着市场经济的发展，无形资产优势日益显示出其强大的力量，已经成为企业竞争制胜的关键，并发挥着越来越大的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消费垄断性企业

挑选有消费垄断性的企业

消费垄断性企业获取财富的主要手段是无形资产、产品技术含量不高、有充足的现金流、很少或没有负债。所有这些，都能保证它有一个稳定的价值增长速度。

在日常生活中，我们常常有这样的体会：虽然同样的商品成千上万，可是每个消费者都喜欢盯着自己常用的少数几个品牌，而对其他品牌不屑一顾。为什么？就是因为消费者对这些品牌有着商誉意识。反过来也可以说，这些品牌对这些消费者有了某种“消费垄断性”。

很显然，某种产品或某个企业一旦具有消费垄断性，就会财源滚滚而来。举个最简单的例子：一件普普通通的商品，消费者专门盯着你这个品牌买，对其他品牌不闻不问，导致你的产品供不应求，你还用担心市场销售和利润吗？

巴菲特说，要检验某家企业是否具有消费垄断性，办法很简单，那就是：如果竞争者不考虑赚钱的因素，能够在多大程度上对这家企业产生破坏力？例如可口可乐公司。在全球每个超级市场、饭店、电影院、旅馆、运动场甚至路边小摊贩都在卖可口可乐，这时候如果再冒出另一家同行企业想挤占可口可乐的市场份额，可不是一件容易的事。这就能证明可口可乐具有消费垄断性。投资股票，就要投资这样的企业。

现在的问题是，具有消费垄断性的股票一般来说股价已经居高不下了，这时候该怎么办呢？巴菲特认为，这时候投资者要做的是，要寻找一种还没有被大家所公认的这种股票，等待时机，获取丰厚回报。

巴菲特介绍说，识别这种股票的方法是：一般而言，这样的企业之所以具有消费垄断性、能够获取丰厚利润，关键在于它们的财富表现方式主要是无形资产，而不是土地、厂房、设备。

还有一个特点是，具有消费垄断性的企业，产品技术性含量通常不高，如可口可乐公司、吉列剃须刀、箭牌口香糖等产品，它们一般都不需要很先进的设备和厂房，没有必要经常进行设备更新和厂房改造，为此能省下许多固定资产投资。

另外，以无形资产方式存在的消费垄断性企业，一般都有很大的现金流量，几乎没什么负债。现金充足、没有负债，就会促使它们有足够的能力去投资其他盈利性项目和企业，并且从这些盈利的投资项目中分一杯羹，反过来又扩大自身盈利空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消费垄断性的企业 黄金投资点

巴菲特偏爱消费垄断性的企业，认为投资消费垄断性企业拥有较大的安全边际，能够从其稳定的价值增长速度中获得丰厚的长期收益。

区分消费垄断性企业

1. 其财富表现方式主要是无形资产，这是区分消费垄断性企业的关键。
2. 具有消费垄断性的企业，产品技术性含量通常不高。
3. 一般都有很大的现金流量，几乎没什么负债。



吉列公司是全球最著名的刮胡产品品牌，在国际市场上具有很高的消费者认同度，在巴菲特的眼中它是一个拥有经济特许权的典型企业。

1989年，巴菲特投资6亿美元买入吉列公司的股票，经过多次股票分拆，巴菲特的持股总数达9600万股。至2004年时，巴菲特所持的吉列公司的股票投资盈利达29.26亿，增长4.87倍，成为巴菲特的一个投资神话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析企业的竞争优势

挑选有优势地位的股票

巴菲特说："对于投资者来说，关键不是确定某个产业对社会的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定任何一家选定的企业的竞争优势，而且更重要的是确定这种优势的持续性。那些所提供的产品或服务具有强大竞争优势的企业能为投资者带来满意的回报。"

巴菲特之所以强调要投资具有竞争优势的企业，是因为对于长期投资来说，股价的高低最终取决于企业的内在价值。而具有竞争优势的企业往往比竞争对手具有更高的盈利能力，能够使投资者获得最大的收益。

在市场竞争中，一个企业具有竞争优势并由此拥有超出同行业平均水准的超额盈利能力，必然会吸引许多其他企业进行模仿和进入，从而会引发激烈的市场竞争，使超额盈利水准下降直至消失。如果企业能够在较长的时期内保持竞争优势，它也将陆续保持超过同行业内其他竞争对手的盈利水准。分析世界 500 强企业，几乎无一不在技术诀窍、创新能力、管理模式、市场网络、品牌形象、顾客服务等方面具有核心竞争优势。

什么是企业的竞争优势呢？企业的竞争优势就是指一个企业在向客户提供产品或者服务的过程中，所表现出的超越同行业竞争对手的一种优势，并依靠这种优势，使该企业能够在一定时期内保持超出产业平均水准的的价值增值能力。让我们用一个微观经济学方程式对竞争优势进行简化的分析（费用与税金忽略不计）：

利润 = 销售量 ×（单位销售价格 — 单位生产成本）= 市场分额 × 市场销售总量 × 单位销售利润 = 市场份额 × 市场销售总量 ×（单位销售价格 — 单位生产成本）

从上式可以看出，具有竞争优势的企业一般会比竞争获得更多的利润。这种超额利润源于更多的市场份额、更低的生产成本、更高的销售价格。

当企业的产品具有优于其他企业产品的差异性时，即使以更高的价格出售，市场份额也不会减少。所以，竞争优势可以进一步归纳为更低的生产成本或者更高的销售价格。由此可以将产品的竞争优势归纳为两种基本类型：成本优势和差异化优势。我们要挑选的投资对象正是那些具有成本优势和差异化优势的企业股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

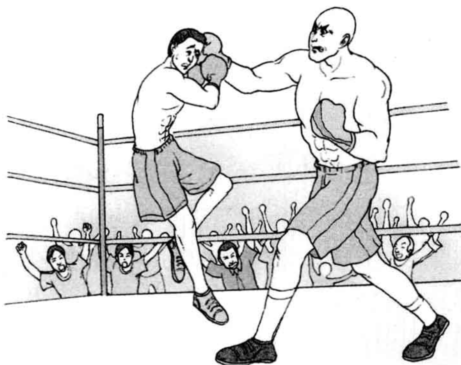
企业的竞争优势与核心竞争力

巴菲特钟爱于投资具有竞争优势的企业，具有竞争优势的企业具有高盈利能力，能够使投资者获得最大的收益。

竞争优势

当一个企业产生的利润高于产业平均水准时，我们称之为有竞争优势。而当它能维持高利润率达数年之久时，就称之为具有持续性的竞争优势。

竞争优势主要来自于较佳的效率、品质、创新及响应顾客的能力。企业获得持续竞争优势的条件是：必须在产品或服务的重要属性上与竞争者有所差异。



核心竞争力

核心竞争力是企业相对于竞争对手赖以生存和发展、具有独占或相对垄断性的竞争优势，具有以下几个特点：

其他企业不易模仿，且在竞争领域具有明显的独占性。

独占性



由竞争力引出的市场需求较稳定，保持竞争优势的时间较长，市场空间较大。

稳定性

有很强的产品与行业延展性；企业拥有有效处理多个不同行业性质活动的能力和进入多个不同市场并取得相对竞争优势的能力。从现有核心竞争力出发，可以衍生许多的新业务单元，超越传统的市场界限和产业界限，形成多元化发展格局。

衍生性

核心竞争力因市场、需求变化、技术进步等原因，呈现出生命周期的特性。

生命周期性



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济特许权

挑选有护城河的股票

一家公司如果经常发生重大变化，就可能会因此经常遭受重大失误。推而广之，在一块总是动荡不安的经济土地之上，是不太可能建造一座固若金汤似的经济特许权企业城堡的，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键所在。

巴菲特认为，投资股票最好要找那种拥有经济特许权的公司，因为这种经济特许权能给企业创造超级利润，直接给投资者带来丰厚的回报。

那么，经济特许权是从哪里来的呢？一般来说，它来自某种产品或服务，这种产品或服务具有以下特征：一是顾客需要或者希望得到的。道理很简单，有需要才有市场，持续有需要才有持续的市场。二是被顾客认为在同类产品或服务找不到很类似的替代品，也就是说它具有独特价值。三是它不受价格管制，企业可以通过高定价来取得额外利润。巴菲特将企业的这些经济特许权比喻为一条环绕企业城堡的护城河，在他看来，这些特许权给企业加装了一道安全防护网。

那么，投资者怎样来辨别所要投资的股票是否具有经济特许权呢？巴菲特说，可以通过以下方法来检验：如果有一位杰出的企业管理大师，设想他拥有足够的资金，现在要让他来打垮某个竞争对手——如果能打垮对方，就说明对方不具备牢靠的经济特许权；如果打不垮对方，那对方就必定拥有雄厚的经济特许权了。

巴菲特举例说，如果你给我 10 亿美元，再给我配备美国最著名的 50 位企业家，让我去建立一家企业，不用说，我一定会建立起一家杰出的企业来。可是如果要我建立这家企业的目的是为了打垮《华盛顿邮报》，那么我不会要这 10 亿美元的。虽然我非常希望能有这 10 亿美元，可是我却没有把握打败《华盛顿邮报》，无法完成你交给我的任务，所以只好知难而退。

除此以外，经济特许权还有一项可爱之处，那就是它容忍不当管理。就是说，如果企业管理层管理水平不高，甚至犯了某些管理失误，经济特许权仍然能够保佑企业不至于造成致命一击，而只会降低盈利能力。

相反，没有经济特许权的企业如果要想获得超额利润，就必须不断改善企业管理、不断降低成本。否则，企业管理不善，成本居高不下，很可能会给企业带来灭顶之灾。

因此，投资者在挑选股票时，最好选择投资具有经济护城河的企业，只有这样，才能确保该股票获得超额业绩回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的经营特许权

巴菲特认为，投资股票最好要找那种拥有经济特许权的公司，因为这种经济特许权能给企业创造超级利润，直接给投资者带来丰厚的回报。

经营特许权

一般来说，经营特许权来自企业的产品或服务，这种产品或服务具有以下特征：

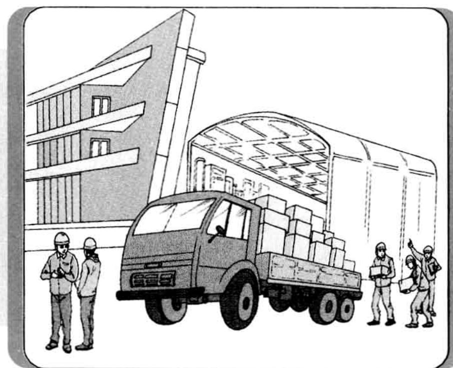
顾客需要或者希望得到的。

顾客认为在同类产品或服务找不到很类似的替代品，即它具有独特价值；

不受价格管制，企业可以通过高定价来取得额外利润。



"哪怕你给我1000亿美元，给我100个全球最能干的经理，要我打败可口可乐，我会把钱还给你，并告诉你，这不可能！"



消费者赋予可口可乐的经营特许权使得可口可乐公司如一座固若金汤的经济特许权企业城堡一样，能够稳定地获得持续超额利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的经营历史

挑选有稳定经营史的股票

企业的长期发展前景会受很多不确定性因素影响，因此对企业的经营前景进行判断是一件非常困难的事情。而有着长期稳定经营历史的企业，时间已经证明了它们拥有超出其他企业的竞争力，这种竞争力保证了它们在未来的竞争中仍能够处于优势地位，其经营前景值得期待，不确定性较小。

经营史虽然不能决定未来，但也是很有价值的参考之一，巴菲特对稳定的经营史很重视。

他认为，成功的过去往往意味着一个美好的未来。如果投资者打算购买一家上市公司的股票，就必须弄清该企业是否能够经得起时间的考验。如果一家企业在过去的成长中，始终保持良好的经营作风和稳定的经营业绩，那么这样的企业常常也能承受住未来市场风风雨雨的考验，并给投资者带来丰厚的收益。巴菲特认为：那些多年来生产同样的产品、提供同样的服务的企业，往往会有较好的投资回报。

巴菲特在选择吉列公司的股票时，其中的一条原因就是看中了其稳定的经营史。吉列领导本行业如此之久，很少有公司能与之匹敌。从1923年至今，吉列公司一直是世界刮胡刀和刀片市场的领先品牌。多年来，吉列公司为延续此领先地位，投入了上亿美元于研究开发中。虽然其中遇到了许多困难，也走过弯路，但吉列还是披荆斩棘，保持住了优势。

从这一条选股标准的角度来说，巴菲待通常拒绝投资下面几类公司的股票：□

(1)刚刚成立的企业；□

(2)正在解决某些难题的企业；□

(3)由于以前的计划不周而打算改变经营方向的企业。

那些刚刚成立的企业运营时间短，很难根据它的短暂过去推测其未来。面临某些重大难题需要解决的企业，如正在进行资产重组的公司，其未来的发展也具有很大的不确定性。而因过去的计划不周而改变经营方向，本身就反映出了企业决策的草率和随意，将来有可能出现更大的经营失误。对此，巴菲特解释说："我们并不知道如何解决有困难的企业所面临的问题，只是尽量避免投资这些有问题的企业。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的经营史

如果一家企业在过去的成长中，始终保持良好的经营作风和稳定的经营业绩，那么这样的企业常常也能承受住未来市场风风雨雨的考验，并给投资者带来丰厚的收益。

企业的经营史

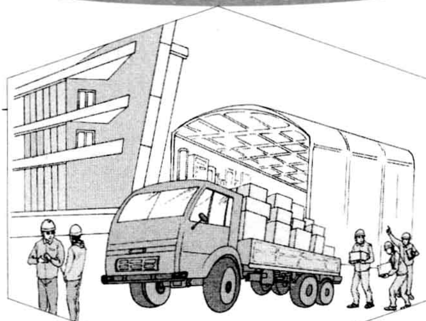


巴菲特坚持长期投资，而企业的发展受很多不确定性因素影响，因此在作出投资决策时必须对企业的经营前景进行判断。而有着长期稳定经营历史的企业，时间已经证明了它们拥有超出其他企业的竞争力，这种竞争力保证了它们在未来的竞争中仍能够处于优势地位，其经营前景值得期待，不确定性较小。

拒绝投资的类型

如果无法根据企业过去的经营状况来判断企业的未来发展，巴菲待通常会拒绝投资。

巴菲特拒绝投资的几类公司：



① 刚刚成立的企业。

② 正在解决某些难题的企业。

③ 由于以前的计划不周而打算改变经营方向的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理者是否优秀

挑选管理者值得信赖的股票

巴菲特投资股票时非常看重管理者的品质。他说，你把全部投资交给这家公司，实际上就是交给这家公司的管理层来经营管理，当然会希望他们用好每一分钱，为你创造应有回报。

巴菲特认为，作为企业的带头人，管理者的品质决定着企业的命运。因为企业管理者的工作是统筹全局，如果管理者不能从全局着眼来制定和实施政策，那么这家企业的前途就会充满变数。投资者投资这样的公司，就会随时面临着破产的可能。所以，巴菲特在考虑投资或收购某个企业的时候，都非常重视管理者的品质。

巴菲特一再劝告投资者，一定要把资金投到公司管理者十分优秀的上市公司。如果投资者对这家公司管理者的管理才能和人品一无所知，那么最好还是等考察清楚了再作决策。他说，日常生活中你根本不可能把钱莫名其妙地交给陌生人打理，为什么在股票投资中就能这样盲目呢？这是完全没有道理的。

巴菲特认为，优秀公司的管理者必须值得信赖。他所看上的管理者都是把热爱所从事的事业放在第一位，收入则是其次。这是很聪明的做法。巴菲特和他所投资公司的管理者都明白究竟什么是确保卓越的因素，这不是仅靠金钱的奖励就能办到的。前面的选股标准多少都可以量化，但选人就很复杂了，尤其对于资源有限的普通投资者甚至是机构投资者，很少有能像巴菲特那样的火眼金睛，如果不能亲自判断，最好也别道听途说，把握不了的东西就别作为投资依据。

考察管理者还具有另外一个作用，那就是能具备某种“预警”作用，如果所要投资的企业存在某种弊端，这些弊端往往会在财务报表中显现出来，或者是在金融市场上暴露之前，在企业内部管理工作中就已经暴露出来。如果投资者能做到在投资前对企业及其管理者进行过深入细致的调查，就会很明确地判断出这家企业是否值得投资，从而降低投资风险。

那么，巴菲特心目中的优秀管理者究竟有什么标准呢？

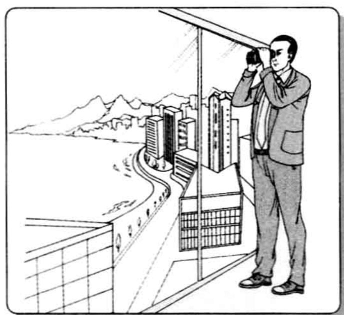
巴菲特对优秀公司管理层的衡量标准主要有两点：一是高尚的品德，二是出众的能力。前者主要是指公司管理层的为人应当值得投资者信赖，否则你就不会放心地把钱交给他打理；后者主要是指这个公司管理层有能力为股东创造良好收益，让投资者从中得到合理回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视考察企业的管理者

巴菲特认为，作为企业的带头人，管理者在很大程度上决定了企业的命运。投资或收购某个企业时，必须重视管理者的品质。

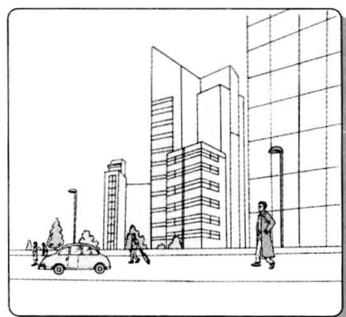
高瞻远瞩的管理者



管理人员不仅仅要为当下的事操劳，也必须要为企业的长远发展有所谋略。坚持长期投资的投资者，必须要挑选这样的管理者，以保证投资能在长期内获得稳定的回报。

值得信赖的管理者

巴菲特认为，优秀公司的管理者必须值得信赖。他所看上的管理者都是把热爱所从事的事业放在第一位，收入则是其次。公司管理层的为人必须值得投资者信赖，否则，投资者就不能放心地把钱交给他打理。



能力出众的管理者



管理者必须具备出众的能力，才能保证企业稳定而长远的发展，为股东创造良好收益，让投资者从中得到合理回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理者是否理性

挑选理性思考管理者的股票

巴菲特认为优秀的经营者是那些行事理智、善于理性思考和对股东诚实的人。如果你投资的公司，其管理者符合这几个条件，你大可放心将资金投向该企业。

巴菲特在判断一个企业的管理者是否理性，最常用的判断标准就是看他对待盈余的分配方式。如果一家企业的资本产生了高额的回报，而这些收益不能以高比率进行投资时，管理者在对待这些收益时所采取的方法，将会直接反映出他们是否真正在为股东着想。因为从长远来看，资金分配决定了股东的投资价值。

巴菲特认为，如何分配公司的盈利——是分配给投资者还是继续投资是一个逻辑和理性的问题。理性是巴菲特管理伯克希尔最重要的特质，而理性正是大部分管理者缺少的。在现阶段的中国，这种现象更为明显。盲目地扩张、恶性多元化都使股东的利益受到了严重的损害。其实管理者与股东之间的矛盾是很难调和的，股东追求的是投资利益的最大化，而大部分管理者追去的是权力的最大化、影响力的最大化。

其实一个真正的理性的管理者，对盈利的分配会根据企业不同的生命周期来确定。在初始发展阶段和快速成长阶段，将盈利拿来发展很由必要；但在稳定阶段、特别在衰退阶段，更应该将盈利以红利的形式返还给投资者。

如果一家企业产出的现金流多于公司内部投资和经营的资金需要，但继续投资在本公司的业务上只能获得平均水平或者更低的回报率，管理者将面临一下几种选择：

(1)继续扩大规模，进行低于平均收益率的再投资。

(2)投资其他事业以获得成长机会。

(3)将手头上持有的现金还给股东，让他们有机会选择那些能够产生更大回报的地方。

对于选择投资其他事业的经营者，巴菲特同样保持怀疑的态度，因为如果将盈余投资自己不擅长的事业，往往成功的概率不大，因为超出了企业自身的能力圈，这样做会损及股东权益。

巴菲特认为，选择将现金还给股东的经营者，才是最理智的行为。因为当公司已经无法在创造令股东满意的利润时，把现金还给股东，这才是股东利益最大化考量之下所做的合理行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理者最为重要的特质——理性

管理者的理性是巴菲特投资企业及挑选管理最为看中的特质。巴菲特认为，如何分配公司的盈利——是分配给投资者还是继续投资，是一个逻辑和理性的问题。理性的管理者能够处理好盈余的分配，他会将较高比例的资金分配给股东，保证股东能够获得较高的投资价值。

理性的管理者



一个真正的理性的管理者，能够合理地做出盈利分配。他会根据企业不同的生命周期来确定盈利在股东与企业发展中的分配：在初始发展阶段和快速成长阶段，将盈利拿来发展很由必要；但在稳定阶段、特别在衰退阶段，将盈利以红利的形式返还给投资者。

不理性的管理者



不理性的管理者追逐权力的最大化、影响力的最大化。他盲目地做出扩张、多元化的决策，而这都会使股东的利益受到严重的损害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格是否合理

挑选价格合理的股票

巴菲特认为，做买卖最先应该考虑的因素是价格，选股也应该如此。道理很简单，只有合理的股价，才能取得合理回报。所以，巴菲特在选股时，首先考虑的是股票价格是否合理。

巴菲特认识到，即使企业的业务易于理解、有持续的盈利能力和由股东利益导向的管理层来领导，也并不能保证投资成功，还必须以比较合理的价格购买。巴菲特牢记格雷厄姆教导的安全边际准则，即在估算的内在价值超过其市场价格的差额具有较高的安全系数时，才能购买该公司的股票。

在将来的股票卖出价格不确定或现在难以确定的情况下，股票投资的升值空间主要取决于买入价格高低。买入价格越低，报酬率就可能越高，这是一个简单得不能再简单的道理。

但在实际买入股票时，很少有人通过买入价来计算投资报酬率，因为卖出价格不知道。这时，可以通过另一种方式来计算投资报酬率，那就是“盈利额 / 买入价格”——在公司盈利水平一定的前提下，买入价格越高，投资报酬率就越低。例如，某家公司上年度每股盈利 4 美元，如果股票买入价是 40 美元，那么投资报酬率就可以看作是 10%；如果股票买入价是 50 美元，那么相应地，投资报酬率也就下降到了 8%。

巴菲特常常说，他非常敬佩他的朋友比尔·盖茨及其微软公司，并且认为他是当今全球商业界最聪明、最具有创意的经理人。不过，虽然比尔·盖茨担任伯克希尔公司董事，巴菲特却从来没有买过微软公司的股票。为什么？巴菲特说，原因就是因为他无法很踏实地估计微软公司未来的盈利和股价。

巴菲特的一贯做法是，如果某家公司不能很清晰地计算出未来价值，那么也就无法进入巴菲特的信心循环，他就不会投资这只股票。

对于股市中经常有人通过历史资料来评估某只股票未来的股价，巴菲特认为，这种方法的最大缺陷在于不能离开过去的时代背景。如果某只股票的价格在历史上的表现有特定背景，而这种背景将来不复存在，这种分析和推断就是没有任何依据的。无疑，建立在这种基础上的股价预测，即使能够得到结果，也不可信。

因此，巴菲特在确定买入一家公司的股票前，总是会反复论证这家公司的股票价格是否合理，只有当他确定该公司股票的价格低于其内在价值时，他才会大量买进，并长期持有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股的基础 价格是否合理

巴菲特在确定买入一家公司的股票前，总是会反复论证这家公司的股票价格是否合理，只有当他确定该公司股票的价格低于其内在价值时，他才会大量买进，并长期持有。



在将来的股票卖出价格不确定或现在难以确定的情况下，股票投资的升值空间主要取决于企业的内在价值和买入价格高低。因此，巴菲特坚持在估算的内在价值超过其市场价格的差额具有较高的安全系数时，才购买该公司的股票。



巴菲特的一贯做法是，如果某家公司不能很清晰地计算出未来价值，那么也就无法进入巴菲特的信心循环，他就不会投资这只股票。

虽然巴菲特非常看好微软公司，而且认为比尔·盖茨是当今全球商业界最聪明、最具有创意的经理人。不过，巴菲特却从来没有买过微软公司的股票。

巴菲特说，原因就是因为他无法很踏实地估计微软公司未来的盈利和股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11

自由现金流是否持续充沛

选自由现金流充足的股票

巴菲特认为，投资者购买的股票其自由现金流要持续充沛，这是考察该股票是否值得投资的很重要的一个方面。一家真正伟大的企业，自由现金流必须充沛是其前提条件之一。

自由现金流量是指企业经营活动产生的现金流量扣除资本性支出的差额，即：

自由现金流量＝企业经营活动产生的现金流量－资本性支出。

其中，资本性支出是维持企业现有生产能力的全部资本支出，包括投资在固定资产、无形资产各其他长期资产上的现金支出。

美国会计学界对现金流量表的使用与分析相当注重“自由现金流量”的概念，它表示经营活动产生的现金在扣除了计划中维持企业经营、分发股利、资本扩张后剩余的可动用部分。其定义式为：

自由现金流量＝经营活动产生的现金流量净额－股利－购买长期资产支出＋出售长期资产得到的现金。

一般来说，一个企业的自由现金流量越大，表明其内部产生现金的能力就越大，其可自由运用的内源资金也越多，企业对外融资的要求也越低，企业的财务状况越健康。自由现金流量才是企业用来扩大投资、支付利息、回报投资者的源泉。如果一个企业的自由现金流量大于零，则表明该企业不需任何外部筹资即可满足经营的扩张。

巴菲特非常在意公司产生自由现金流的能力。在伯克希尔公司 2007 年年报致股东的一封信中，巴菲特说，伯克希尔公司所寻找的投资项目，就是那些在稳定行业中具有长期竞争优势的企业。如果这些企业具有迅速成长性当然更好，可是如果没有这种成长性，只要能产生可观的自由现金流，也是非常值得的。因为伯克希尔公司可以把从中获得的自由现金流重新投入在其他领域。

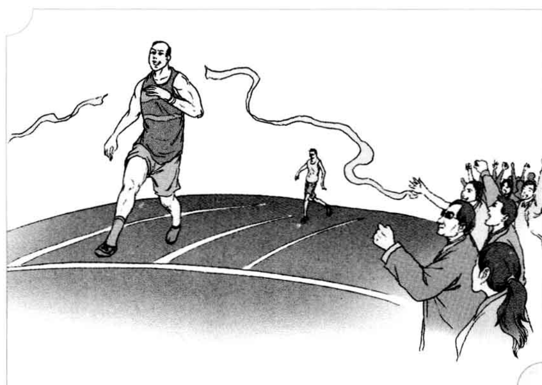
巴菲特由此总结说，真正伟大的生意不但能从有形资产中获得巨大回报，而且在任何持续期内，不用拿出收益中的很大一部分用于再投资就能维持其原有的高回报率。巴菲特为什么这样说呢？道理很简单，因为谁都知道现金流是一家企业的血液，血脉旺盛当然比贫血要好啦。就拿伯克希尔公司来说，就能很好地说明这一点。伯克希尔公司的股票价格在全球最高，之所以这样，与该公司始终拥有相当比例的现金是分不开的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挑选自由现金流充沛的企业股票

自由现金流是否持续充沛在一定程度上决定了公司的未来成长及长期的发展前景的良好与否，也成为巴菲特选股标准之一。

企业的现金流



现金流就好像是一家企业的血液，一个企业的自由现金流量越大，表明其内部产生现金的能力就越强，可自由运用的内源资金也越多，企业对外融资的要求也会比较低，企业的财务状况越健康。

这时企业可以利用自由现金流扩大投资、支付利息、回报投资者等，企业往往会有良好的长期发展前景。

而“贫血”的企业，由于自由现金流量小或甚至于小于零，资金跟不上企业发展的需求，会极大地限制企业的成长。

伯克希尔公司的现金流

伯克希尔公司的股票价格在全球最高，这与该公司始终拥有相当比例的现金是分不开的。



巴菲特曾说：“充足的现金流能让我在这个市场犯错误的时候买到价廉物美的好东西。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章

巴菲特如何把握股票的买入时机

股票买入时机是指投资者买卖股票比较适当的时间。它既可以是一个时间“点”,也可以是一个时间“段”。对于短期股票投资而言,“点”的意义显得尤为重要,而对中长期投资者而言,“段”的意义则更为重要。

在巴菲特看来,选择股票是投资能否成功的先决条件,而合适的股票买入时机是投资股票能否成功的关键。在几十年的投资生涯中,巴菲特正是因为能把握住买入股票的最佳时机，才取得了如此骄人的战果。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

利用股价回圈，把握购买时机 / 77
股价越低，安全边际越大 / 79
大胆投入利润丰厚的现金牛 / 81
买入时机的实质——内在价值被严重低估 / 83
企业危机　购股的好时机 / 85
利用经济规律　抓住购股时机 / 87
当企业引进先进生产技术时买入 / 89
企业的坏消息　投资者的好消息 / 91

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价回圈

当股市低迷时买入股票

2008年，一场金融海啸让全球股市连连暴跌，就在其他投资者纷纷逃离股市之时，巴菲特却频频出手，大量收购高盛、星座能源通用电气以及中国的比亚迪等股份，累计投入280多亿美元。

经济发展一般都会经历四个阶段：复苏、繁荣、衰退、萧条，经济学家把这个过程称为经济回圈。股市受经济发展的影响，也会有股市回头上涨阶段、涨势加速阶段、涨势缓和阶段、涨势停顿阶段、回头下跌阶段、跌势加快阶段，跌势平稳阶段等不同阶段构成的周期性变化，人们把这种现象称之为股价回圈。

巴菲特认为，投资者买入股票的最佳时机是在股价回圈的跌势缓和阶段。道理很简单，如果股市一直高歌猛进，什么时候进入都是赚钱的，越早进入赚钱越多；但如果股市一直在下跌，那么什么时候介入都是亏损的，越早进入亏损越大。可是如果投资者想长期持股，就应当在股市低迷时进入，这时候买入股票不仅成本低，而且安全边际区域大，安全性强，投资回报率也是最高的。

在巴菲特的投资生涯中，每当熊市来临的时候，都是他频繁活动的时机，无论是上世纪70年代初的蓝筹泡沫，还是本世纪初的网络泡沫和2008年的金融海啸，莫不如此。

2008年，随着百年投行雷曼兄弟、美林神话的相继破灭，金融海啸疯狂洗劫华尔街，全球金融市场被恐惧氛围笼罩着，在极度不安中摇晃、动荡。在全球金融危机的大背景下，华尔街的各大基金经理人面对压力与指责内心备受煎熬，他们在动荡中祈祷，期待着这场危机早日结束；世界各地的投资者们也终日惶恐不安，他们在进与退的两难选择中夜不能寐；更有甚者不惜壮士断腕，割肉出局，一曲曲悲歌在金融危机中上演。

面对这场百年不遇的危机，巴菲特认为这正是投资的时候，他在《纽约时报》专栏的一篇文章中亲笔写道："有一点我要澄清，我并不能对股市短期的变动作出预测，所以我从不敢妄言在一个月或一年内，股票的涨跌情况会是什么样子。但是在经济复苏或者市场恢复信心之前，股市很可能会出现上涨甚至大涨。假如非要等到知更鸟叫，最好的反弹时机就会被你错过了。"

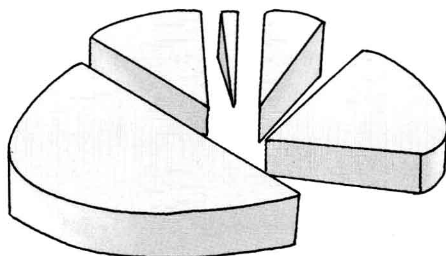
巴菲特以他非凡的谋略和勇气毅然地开始了他在全球的大肆抄底行动，从大量买进美国股票到借道富国收购美联，从向高盛注入百亿巨资到低价收购星牌能源。巴菲特再一次用行动来践行他的投资理念："在股市低迷时买入股票。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

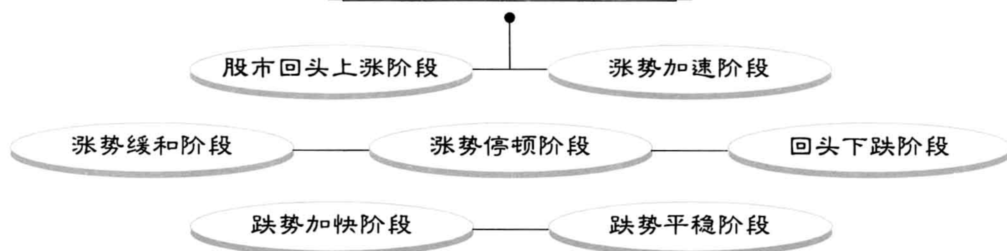
利用股价回圈，把握购买时机

受经济周期等因素的影响，股市也表现出牛市、熊市的涨跌循环，即股市回圈。巴菲特认为，投资者应利用股市回圈，股价回圈的跌势缓和阶段是买入股票的最佳时机。

股价回圈



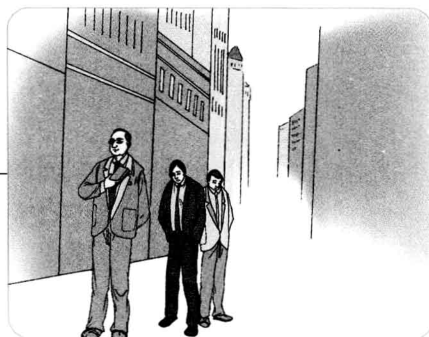
正如经济具有经济周期一样，股市在受到多种因素的影响后，也表现出周期性的循环，即股市回圈。



股市回圈中的每个阶段持续长短可能会不同，出现的时间也因受到多种因素的影响而难以确定。

金融危机，投资的好时机

2008 年，金融海啸疯狂洗劫华尔街，全球金融市场都被恐惧氛围笼罩着，股市更是暴跌，令多数投资者沮丧至极。



面对这场百年不遇的危机，巴菲特却认为这是绝佳的投资机遇，他以非凡的谋略和勇气毅然在全球开始进行抄底行动：大量买进美国股票；借道富国收购美联；向高盛注入百亿巨资；低价收购星牌能源……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物超所值

股价非常有吸引力时买入

巴菲特在买进每一只股票时价格上都要物有所值，在他看来，当股价跌到非常有吸引力的价位时，就是买入的好时机。因为股价跌得越厉害，投资者将来的投资回报就越安全。

巴菲特在伯克希尔公司 1992 年的年报中，提出了买入股票时怎样认定股价是否合理的标准。他认为，有吸引力的股价应当具有充分的安全边际。也就是说，只有具有充分的安全边际的股价，对他来说才是有吸引力的。

那么，什么样的股价对巴菲特来说是非常有吸引力呢？在他看来，绝大多数证券分析师认为是“价值”和“成长”，但实际上，许多人把这两个术语搞混淆了，这就像穿错了衣服一样可笑。

巴菲特说，“价值”和“成长”是一对矛盾的投资策略。虽然这两种策略在关键时候相互一致，例如公司成长性总是其内在价值评估的一部分，它对公司内在价值的影响力有时候是正面的，有时候又是负面的；可是在绝大多数时候，这两者之间是对立的。

巴菲特认为，在许多时候“价值”是多余的。如果股票投资不是为了寻求足以补偿投资成本的行为，如何能称之为“投资”呢？如果买入股票的价格比内在价值高，而投资者希望的只是将来能以更高的价格卖出这只股票，这种行为只能称之为投机，而不是投资。而公司的成长性，只有在具有新增投资具有诱人的回报率时，才能使投资者获益。例如，上市公司投入 1 美元，能够使它的长期市场价值增加 1 美元以上，这时候才会体现出成长性来。否则，就只能称之缺乏成长性，或者干脆就叫负增长。对投资者来说，这不但没有回报，而且还会损失利益。

巴菲特认为，纠缠于“价值”和“成长”等术语是非常枯燥无聊的。为此，他选择了另一条简单的道路，只需掌握两条简单法则：一是只买自己能够了解这家上市公司业务的股票。二是在前者基础上，股价必须具有非常有吸引力的安全边际，即相对于公司内在价值来说，这个价格非常之低。

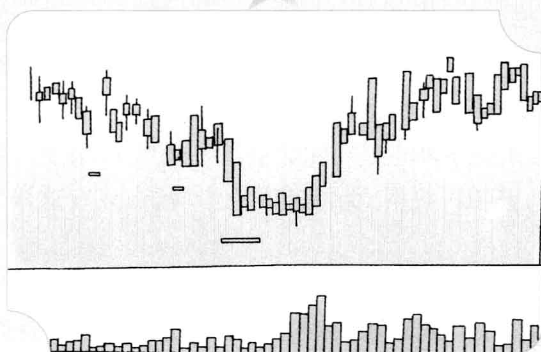
根据第二条法则，巴菲特认为，如果自己要买的股票价格在不断下跌，这应该是一条好消息，因为这会降低买入股票的成本。不但如此，股价不断下跌，还会使得伯克希尔公司所拥有的主要投资对象会以更低的价格回购自己发行的股票，从而间接受益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价越低，安全边际越大

巴菲特在购买股票时，除了考察企业的经营管理状况外，总是会设定一定的安全边际。股价越低，则买入成本低，而安全边际越大，长期持股收益也越大。

巴菲特认为，有吸引力的股价应当具有充分的安全边际。安全边际指上市公司股票的实质价值或内在价值与价格的顺差，也即安全边际就是价值与价格相比，被低估的程度或幅度。



价格越低，安全边际越大，投资者将来的投资回报就越安全；当股价跌到非常有吸引力的价位时是买入的极佳时机。

内在价值

买入成本

股价越低，股票的价值越有可能被低估。巴菲特只对价值被低估特别是被严重低估的对象感兴趣。

1973 年，巴菲特投资 1062 万美元以《华盛邮报》内在价值的四分之一买入。

巴菲特在回忆收购《华盛顿邮报》时说到："卖给我们股票的人之中没有一个会觉得自己是在把价值 4 亿的资产以 8000 万卖给了我们。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明星企业

当现金牛企业出现时买入

巴菲特说：对于持续盈利能力很强、不需要继续追加投资的现金牛企业股票，投资者要敢于买入。如果这样的现金牛企业还在继续投资或收购其他现金牛企业，那就更要大胆投入。

所谓的现金牛，就是指那种盈利能力强、不需要进行大规模厂房投资和设备改造、研究开发费用也很少的明星企业。在巴菲特的投资生涯中，一旦发现利润丰厚的现金牛企业或项目，他总是大笔买入。

巴菲特认为，消费垄断性是明星企业的一大特征，在此基础上还要能做到利润丰厚而且稳定，善于再投资，保持利润稳步增长，只有这样才能不断提高企业内在价值。

如果一个企业具有消费垄断性，财务上却无法安分守己，而是要大肆举债进行投资，那么就要看它投资的项目和企业是否也具有某种消费垄断性。如果是，那就可以放心投资。

巴菲特提醒投资者，如果消费垄断性企业大肆举债投资非消费垄断性企业或项目，那就要小心了。在遇到这样的情况时，巴菲特主要是考察以下几点：

第一，消费垄断性企业会产生大量的现金流，而它所投资的非消费垄断性企业则不具备这个特征。所以，这时候要考察被投资对象所耗费的现金流是否小于前者产生的现金流。如果是，前者的长期负债偿还才有切实可靠的保证。

第二，消费垄断性企业投资非消费垄断性企业，结局往往不妙，除非后者能够很快抛弃急需补充现金的局面。这就是说，要看所办企业的大量投资是一次性还是持续不断的。

第三，如果是非消费垄断性企业继续投资非消费垄断性企业或项目，那简直是一种灾难，因为它们都没有能力获取足够多的利润来偿还长期借款，从而很容易步入财务危机。

综上所述，巴菲特认为，最理想的情形是消费垄断性企业投资创办另一家消费垄断性企业，实现双赢。不过，即使在这种情况下，也要考察消费垄断性企业的大量现金流是否都用在了再投资上。因为企业既然存在着大量现金流，就必须考虑现金流的去处，通过再投资获得额外的高额利润，不断提高企业内在价值，这才是正确的投资之道。

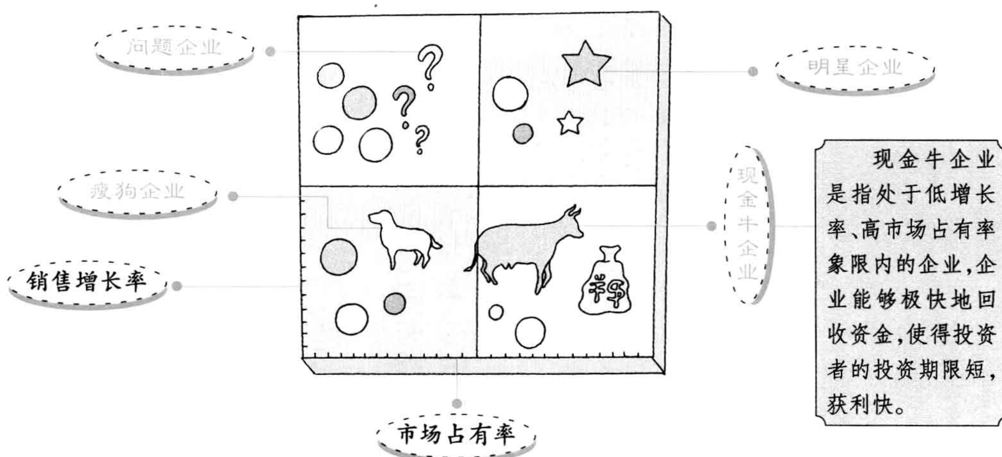
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大胆投入利润丰厚的现金牛

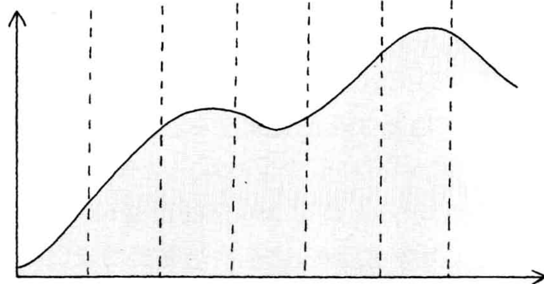
当盈利能力强、不需要进行大规模固定资产投资及研究开发费用也很少的现金牛明星企业出现时，巴菲特总会是大笔买入。

如何判断现金牛

波士顿矩阵由美国著名管理学家、波士顿咨询公司创始人布鲁斯·亨德森于 1970 年首创，用来分析和规划企业产品组合，在此可以用来判别现金牛企业。



在坐标图上，以纵轴表示销售增长率，横轴表示市场占有率，各以 10%和 20%作为区分高、低的中点，将坐标图划分为四个象限，依次为“问题企业(？)”、“明星企业(★)”、“现金牛企业(￥)”、“瘦狗企业”。



正如产品具有生命周期一样，现金牛企业也具有生命周期。虽然，现金牛企业一般都具有消费垄断性，但巴菲特认为，在此基础上企业还要能做到利润丰厚而且稳定，善于再投资，保持利润稳步增长，只有这样才能不断提高企业内在价值，避免进入生命周期的衰落期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价波动

内在价值严重低估时买入

无论股价如何波动，投资者真正应当关心的是其内在价值。因为即使股价处于高位，但只要大大低于内在价值依然可以投资；相反，即使股价处于低位，但如果已经高于内在价值也就不值得投资了。

在股票市场上，股价总是在波动。那么，股票价格波动的规律是什么呢？1987年，巴菲特在伯克希尔公司的年报中引用格雷厄姆的话说："从短期来看，市场是一台投票机；但从长期来看，它是一台称重机。"在巴菲特看来，这是关于股市波动的永恒规律。

格雷厄姆认为，内在价值和投机因素是影响股票市场价格的两大因素。价值因素与投机因素的交互作用使股票市场价格围绕股票内在价值不停波动，价值因素只能部分地影响市场价格。价值因素是由公司经营的客观因素决定，并不能直接被市场或交易者发现，需要通过大量的分析才能近似地确定，通过投资者的感觉和决定，间接地影响市场价格。所以，市场价格经常偏离内在价值。

巴菲特深信格雷厄姆的这套理论，他大部分的时间都是手持现金，耐心等待内在价值被低估的时机，就如非洲草原的狮子，它在没有猎物的时候更多的是在草丛中慢慢地等，很有耐心地观察周围情况，直到猎物进入伏击范围才迅疾出手。

以投资中石油为例，2003 年，在中国股市低迷徘徊的时期，巴菲特以每股 1.10 至 1.20 港元的价格大举介入中石油 H 股 23.4 亿股，他后来向媒体透露，自己是因为读了中石油的年报后，才决定买入的。他说："我读了 2002 年 4 月的年报，而且又读了 2003 年的年报，然后我决定投资 5 亿美元给中石油，仅仅根据我读的年报，我没有见过管理层，也没有见过分析家的报告，但是非常通俗易懂，是很好的一个投资。"

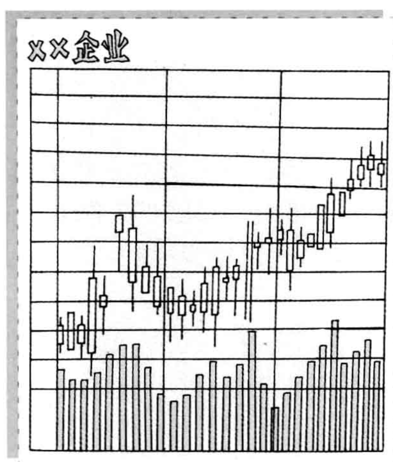
很显然，巴菲特买入中石油的主要原因就是中石油股票的内在价值被严重低估。按巴菲特的说法，当时中石油的市值是 350 亿美元左右。而巴菲特根据中石油 2001 年和 2002 年的年报估算，当时中石油至少值 660 亿美元，而未来 10 年预期内在价值为 1000 亿美元以上。所以巴菲特以 350 亿的价格，买入至少值 660 亿的东西，安全边际达到了 88%，从财务角度看，这是一笔完美的投资。

后来的时事也证明了巴菲特的英明，到 2007 年，抛售中石油股票的 4 年时间里，这项投资就为巴菲特取得了超过 7 倍的收益。

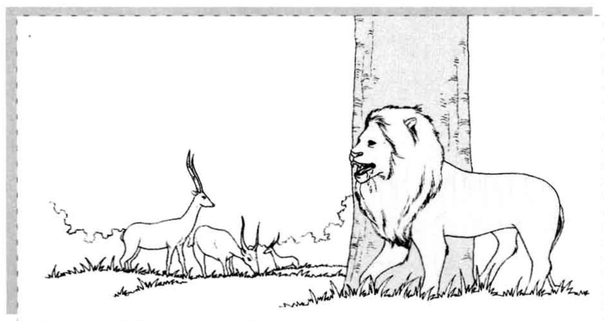
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入时机的实质——内在价值被严重低估

优胜股与垃圾股一样，有股价高的时候，也可能会出现股价超低的情形。因此，并不是股价超低时就是好的购买时机，要抓住买入时机的实质——在内在价值被严重低估时，购入股票。



巴菲特坚持价值投资策略，认为在股票市场上股价受到内在价值和投机因素的影响而总是在波动，而内在价值被严重低估是选择买入时机的实质。



巴菲特大部分的时间用于研究企业经营管理状况，耐心等待内在价值被低估的时机，就如非洲草原的狮子，它在没有猎物的时候更多的是在草丛中慢慢地等，很有耐心地观察周围情况，直到猎物进入伏击范围时迅疾出手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专购价值

看好的股票出现危机时买入

众所周知，任何事物的发展都不会是一成不变的，这是自然规律，企业经营也是如此。有些上市公司因为公司运营或财务陷入危机等因素而导致公司股票价格大幅下跌，但此时的股价并不能真实反映该公司的真实价值。

巴菲特在选择股票时尽管非常谨慎，但对于一些陷入危机的企业却保持着很高的关注，并在不少企业处于危机时，买下了他们的股票。在巴菲特看来，有内在价值的企业，虽然有时陷入危机，却是有能力化解危机并经营得更好。而当其陷入危机时，正是低价买进其股票的好时机。

巴菲特举例说，如果有一家小型滑雪场，已经连续经营了 30 年，每年的净利润大约都是 40 万美元。在这么长的一个时期内，总会有几年的下雪量很大，也有几年的下雪量很小甚至根本不下雪。

面对这样的上市公司，你不能因为某一年度没有下雪，这个滑雪场没有收入就看低这家公司的股票价格。事实上，如果这一年的净利润很低，例如只有 20 万美元，可是一旦某年的下雪量很大，净利润就很可能会从一般水平的 40 万美元陡增到 70 万美元。综合看下来，每年的净利润仍然会在 40 万美元左右。

这就是说，某一年度没有下雪并不意味着这家公司就失去了内在价值。如果这时候股价下跌，就是买入该公司股票的好时机。20 世纪 60 年代，美国运通公司发生色拉油事件后，巴菲特大量投资该股票，就是根据这一原理。

尽管美国运通公司股票价格从每股 65 美元降至 35 美元，但巴菲特知道美国运通公司是一家很不错的企业，他买下了这只股价遭受重创的股票。1964 年，巴菲特将巴菲特合伙公司 40%的净资产投资于美国运通公司，买下了美国运通公司 5%的股份。之所以这么做，是因为巴菲特看到美国运通公司的旅行支票能带来源源不断的“现金流”，而“现金流”就像是低息贷款一样重要，他坚信美国运通公司的基本业务不会受到这次丑闻事件的负面影响。

在随后的 5 年里，美国运通的股价上涨了 5 倍，从每股 35 美元涨至每股 189 美元。时隔 31 年后，美国运通的股价再一次出现暴跌，巴菲特又一次出手，结果是又一次胜券在握。到 2003 年底，巴菲特依然持有美国运通 11.8%的股权，市值 73.12 亿美元，为其第二重仓股。巴菲特相信有时股票下跌完全是由于华尔街某些人的错觉造成的。他说：“当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临。”

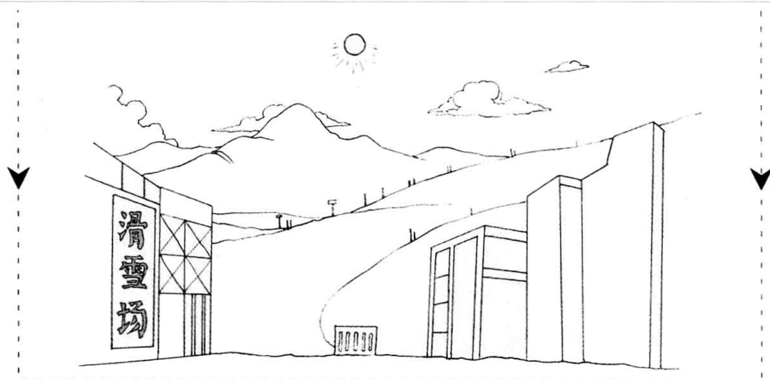
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业危机 购股的好时机

巴菲特曾说："当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临。"

正确对待企业危机

内在价值被严重低估是选择购股时机的实质，但内在价值毕竟是一个估值，如何判断企业的内在价值被低估呢？



企业陷入危机，公司股票价格严重下跌正是内在价值被低估的一个表现。正如巴菲特所举的滑雪场的例子一样，一个多年不遇的没有下雪的冬季，公司营业萧条，但并不像大众所认为的这家公司已失去了内在价值，而最可能的是内在价值被低估，而这正好是绝好的投资机会。

选择有实力化解危机的企业



在巴菲特看来，有实力的大公司遇到巨大但可以化解的危机时，如果能够获得及时的投资，加之有效化解危机的措施，就能够像鲤鱼跃龙门一样，将会获得更大的发展。巴菲特所投资的美国运通公司恰恰证明了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用市场

经济运行出现转机时买入

从理性投资角度看，买入股票的时机除了看股价的高低，更要根据公司本身运行规律来决定。只要股价大大低于内在价值就可以买进，即使股指较高也没关系。

巴菲特认为，投资股票应当通过公司本身的经营情况来决定，当经济运行规律出现转机时，就可能是买入股票的好时机。换言之，就是要充分利用市场，而不是被市场所利用。

那么，怎样才能充分利用市场呢？巴菲特认为，利用市场就必须掌握经济运行规律，这比股价的高低更重要。在这方面，巴菲特深受格雷厄姆的影响，非常善于摆脱市场情绪的影响。

1956年，26岁的巴菲特刚刚创办了一家合伙企业——巴菲特有限公司，可以说正是“学做生意”的时候，当时的美国道·琼斯指数在200点左右。父亲告诫他说，200点的股票指数已经很高了，所以不必忙着投资，而是先看一看再说。

可在巴菲特看来，虽然每只股票都和股指有关，可是他投资的只是单只股票，并不是股指。所以，股票指数高低是不重要的，关注单只股票的内在价值及其运行规律才是更重要的。巴菲特后来回忆说，如果当时他听了父亲的劝告，这也不能投，那也不能买，那么他的个人资产就只能停留在他当年投资的100美元上。

巴菲特认为，股票的长期价值取决于该企业的经济运行，而不是股价波动。从一个相当长的时期看，每只股票的价格与其内在价值之间有着紧密联系——如果企业的内在价值一天天增加，那么总有一天股票价格会上涨到与此相适应的价位；相反，如果企业的内在价值总是徘徊不前，甚至还在不断下跌，那么股票价格也会对此作出反应的。

不过巴菲特也承认，现实中经常有股价与企业内在价值走势背离的情形，他解释说，这只是一种短期行为，究其原因，这是投资者的情绪造成的，与企业经营状况无关。懂得了这一点就不难看出，如果投资者十分关心每天的股市行情，股价波动就会比较剧烈。因为这时候每一位投资者的情绪，都会对股价作出反应。

所以，巴菲特投资股票时从来不看当时的市场行情变动情况。即使股票价格较高、很多投资者望而却步时，只要他觉得当经济运行规律快要出现转机时，就依然会照买不误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

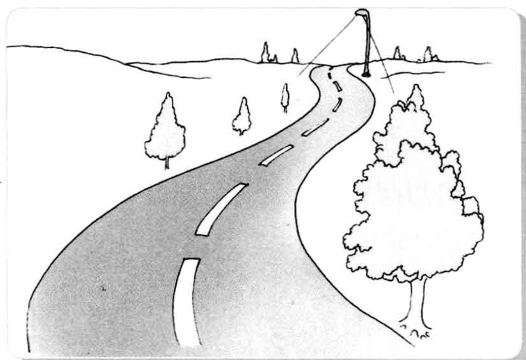
利用经济规律 抓住购股时机

如季节变化一样，经济也会呈现出复苏、繁荣、衰退、萧条的周期循环的规律。巴菲特认为，投资股票应懂得并利用经济规律，当经济运行规律出现转机时，可能是买入股票的好时机。

经济危机，巴菲特的盛宴

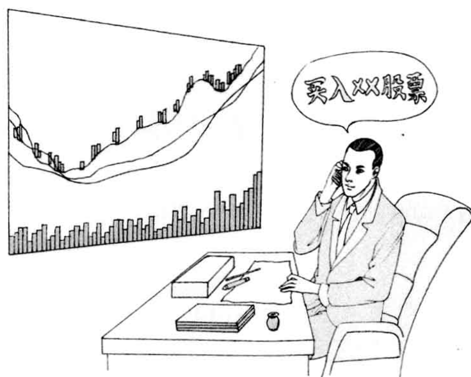
在巴菲特的投资生涯中，每到熊市来临的时候，都是他频繁活动的时机。

2008年，金融海啸疯狂洗劫华尔街，全球金融市场一片阴霾。面对这场百年不遇的危机，巴菲特认定这正是投资的时候，他做出大量购买美股、收购美林、向高盛注入百亿巨资及收购星牌能源等投资决策。



他并不是想成为"救市主"，而是看到了在经济衰退、萧条后必然是复苏、繁荣。

股票内在价植和经济规律



1956年，美国道·琼斯指数在200点左右。巴菲特的父亲告诫他，200点的股票指数已经很高，不必忙着投资，先看一看再说。但巴菲特明白虽然每只股票都和股指有关，可他投资的只是单只股票，并不是股指。所以，股票指数高低是不重要的，关注股票的内在价值及经济运行规律更重要的，于是他仍然做出了投资决策。如果当时听了父亲的劝告，不买不卖，那么他的个人资产就只能停留在他当年投资的100美元上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术是第一生产力

企业引进先进技术时买入

当企业引进先进的设备或生产技术时，生产效率会大幅提高，从而大大提高企业利润的时候，就是投资者买进该企业的股票的有效时机。

2008年9月29日，巴菲特旗下附属公司中美能源公司与比亚迪签署了策略性投资及股份认购协议。根据协议，巴菲特将以每股8元港币的价格认购2.25亿股比亚迪公司股份，约占比亚迪本次配售后10%的股份比例。这是巴菲特首次对中国民营企业进行长期战略性投资，同时他也成了比亚迪最大的海外股东。

在全球金融风暴肆虐、股权投资不断萎缩的大背景下，巴菲特却选择在此时出手投资比亚迪公司，这其中的深意值得玩味。

谈及看好比亚迪的理由时，巴菲特指出，正是比亚迪公司的先进生产技术吸引了他。巴菲特了解到，2008年10月6日，比亚迪以近2亿元收购了半导体制造企业宁波中纬，整合了电动汽车上游产业链，加速了比亚迪电动车商业化步伐。通过这次收购，比亚迪增加了电动汽车驱动电机的研发能力和生产能力。

其实每当一个新兴产业出现的时候，金融资本便会迅速向其聚拢，以推动这个产业迅速成熟，IT产业的迅速上升就是最鲜明的例证。当传统的内燃机对燃料的利用率已经接近顶点的时候，当石油资源日益枯竭的时候，新能源、新技术便成为金融资本竞相追逐的明星项目。

巴菲特注资比亚迪的行为，显然与产业经济发展规律是相一致的。巴菲特通过调查发现，当今世界上电动汽车发动机总成最主流的是DM双模技术。DM就是“双模”(DualMode)的缩写。目前，全世界掌握双模技术的只有通用、丰田和比亚迪三家企业。比亚迪DM电动汽车一次充电能行驶100公里，是三家企业里技术最先进的，同时比亚迪DM汽车还突破了反复充电、家用插座充电两大技术难关，使电动汽车在使用上更为便捷。比亚迪双模电动车搭载其自行研发的铁电池，已在国内外申请700多项专利。这套DM系统将首先搭载在比亚迪的F0、F3和F6上，将会取代现有的油电混合系统，成为世界上最主流的新能源汽车系统。

自从巴菲特认购了比亚迪的股份后，比亚迪公司的股价出现了超常规的暴涨，很快便突破了60港元，巴菲特的投资收益达到了500%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当企业引进先进生产技术时买入

巴菲特长期持有一个企业的股票是为了获得企业不断成长而带来的收益，企业引进先进生产技术是企业将获得突破性发展的一个标志。因此，巴菲特坚信，当企业引进先进生产技术时，购买该企业股票将会获得巨大收益。

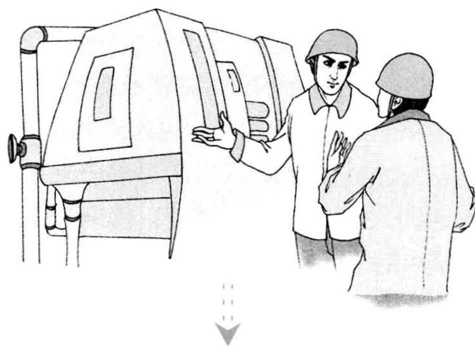
科学技术是第一生产力

当企业引进先进的技术时，企业将最可能降低生产成本，增加产量，获得超额收益。与此同时，企业占据了生产优势，必然将会在该行业能取得市场优势。抓住这样的时机购入该公司股票，必然能够享受得到引进技术而带来的未来收益。



2008年9月，巴菲特以每股8元港币的价格认购2.25亿股比亚迪公司股份，成为比亚迪最大的海外股东。巴菲特指出，正是比亚迪公司的先进生产技术吸引了他。

比亚迪在2008年收购了半导体制造企业宁波中纬，加速了比亚迪电动车商业化步伐，增加了其电动汽车驱动电机的研发能力和生产能力；同时，比亚迪DM电动汽车在全世界都是最先进的，在国内外申请有700多项专利。



这些都使他相信比亚迪将会拥有无比辉煌的未来，促使他做出了投资的决策。而自从巴菲特认购了比亚迪的股份后，比亚迪公司的股价很快突破每股60港元，其投资收益达到了500%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反向投资
当有坏消息传来时买入

巴菲特有句名言，“坏消息是投资者最好的朋友，它可以让你以低价买入美国的未来”。当你所钟情的好公司因某个阶段出现不影响公司长期成长的“坏消息”而股价出现大幅下跌之际，就是价值投资者大显身手之时！

巴菲特说，从长期来看，股市的坏消息将是利好。他说：“20世纪30年代经济大萧条期间，道指在1932年降到41点谷底，次年3月罗斯福总统就职。在这期间美国经济仍在恶化，但道指已经攀升了30%。回过头来看80年代初的通货膨胀和经济衰退最严重的时候，都被证明是入市的良机。”巴菲特总结说：“简而言之，坏消息是投资者最好的朋友。坏消息让你用打折的价钱拥有一片美国的未来。”

在投资过程中，巴菲特总是在有坏消息的时候进入。因为他发现，如果企业或其所在的行业出现坏消息，大盘就会出现恐慌，导致其股价严重下跌，这符合巴菲特的选择性反向投资策略。他说“大盘恐慌＋公司坏消息”带来了最佳买点。

1976年初，GEICO宣布前一年的损失额达到了惊人的1.26亿美元，消息传来，GEICO的股价跌到了一路下跌，到了1976年7月，GEICO的股票每股只值2美元了。而就在两年前，CEICO的股票还曾创下每股42美元的记录。

没有人对CEICO公司的股票感兴趣，大家都避之唯恐不及。这个一度不可征服的公司正面临着成为保险业有史以来最惨痛的失败者的危险。这个时候，巴菲特却非常敏锐地发现GEICO的基本面良好，并没有外界盛传的那么糟糕。

巴菲特专门和GEICO的CEO伯恩进行了一次谈话。通过这次会谈，巴菲特发现，GEICO依然保持低成本营运法，这方法曾使它很有优势。粗略地说，GEICO每1美元的利润有15美分用于费用，而其他承保人大约平均花费24美分，因而GEICO收费可以低一些，于是在挑选客户时就更具有选择性。那时GEICO显然放弃了这个成功的办法，但它潜在的成本优势依旧没有变化。巴菲特相信只要它能平安度过当前的危机，它的赢利能力就可以得到恢复。

和伯恩的谈话结束后，巴菲特立即给经纪人打电话，指示以2.18美元的价格买进50万股，随后的几天，巴菲特一共投资了400多万美元买进CECIO的股票。

在巴菲特投资CECIO后的短短6个月时间里，GEICO的股价就上升到了8.18美元，达到了原来的4倍。随后的几年里，伯克希尔把份额翻了一倍，从而使得巴菲特成为了具有控制权的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的坏消息　投资者的好消息

巴菲特曾说："坏消息是投资者最好的朋友。坏消息让你用打折的价钱拥有一片美国的未来。"

在坏消息中发掘投资时机

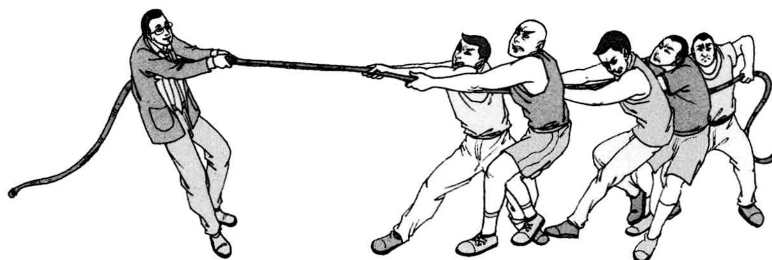
在投资过程中，巴菲特总能从坏消息中发掘出投资的好时机。



巴菲特发现，如果企业或其所在的行业出现坏消息，大盘就会出现恐慌，导致其股价严重下跌，这符合巴菲特的选择性反向投资策略。

巴菲特 ⟶ 大盘恐慌 ＋ 公司坏消息 ＝ 最佳买点

1976 年初，GEICO 上年损失额达到惊人的 1.26 亿美元，消息传出后，其股价一路下跌，曾每股 42 美元的股票下跌到每股 2 美元。在大家都避之唯恐不及时，巴菲特在分析 GEICO 的基本面后，毅然决定投资 400 多万美元买进 CECIO 的股票，甚至后来又把份额翻了一倍，使得巴菲特后来大赚一笔。



投资 CECIO 的成功经历，证明了巴菲特在坏消息传来的时候买入股票，是正确的选择。就是这样，真理常常是掌握在少数人手里的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章

巴菲特如何把握股票的卖出时机

巴菲特是很多长期投资者所推崇的最佳导师，也是专注于长期投资者中真正赚到大钱的名人。也许你会认为，巴菲特一旦买进，就永远持有，都不会卖出，那你就错了。

其实，巴菲特不是不卖出股票，而是在他看来，卖出股票的时机不好把握。股市上有句谚语:买入时机把握准确，你才成功了一半，掌握好合适的卖出时机，才是成功的投资者。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

正视你的错误 / 95
抓住更好的机遇 / 97
理性看待牛市　抓住卖出时机 / 99
未雨绸缪　及时做出投资决策 / 101
投资标准　卖股依据 / 103
投资目标实现　适时收手 / 105
长期竞争优势减弱　应当卖出该股 / 107

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承认你的错误

当发现自己犯错时果断卖出

巴菲特一再提醒投资者，当意识到自己犯错时，要果断卖出手中的股票。他常说：只要一个投资者能及时纠正，他需要做的事情就非常少了。

很多投资者在买进一只股票后，总是抱着不赚钱绝不卖出的心态，而不去想自己是买对了还是卖错了。这些投资者一旦发现自己买错了，不仅没有勇气去承认，而且还幻想着这种“错误的股票”会忽然有一天大涨。

在巴菲特看来，在股票投资中，犯错误是常有的事，他自己也不例外。但要想成为一个成功的投资者，一定要敢于直面自己的错误，并立即纠正它们。在这一点上，巴菲特早期投资登普斯特·米尔制造公司就是以个很好的例子。

1961 年，巴菲特用 100 万美元收购了登普斯特·米尔制造公司。这家公司位于一个离奥马哈 100 多公里远的小镇，主要从事风车和农用设备的生产。那时候，巴菲特使用的是格雷厄姆式的购买“烟蒂企业”的策略，而登普斯特就属于这种企业。

作为登普斯特的控股股东，巴菲特成了董事长。这令巴菲特每个月都要恳求管理者们消减日常开支，并减少存货，他们嘴上答应的好好的，但心里却盼着他赶快回奥马哈。当巴菲特意识到他收购这家公司是个错误后，他立即决定将它卖掉，却发现无人问津。

此前，巴菲特没有认识到当少数股东和控股股东的区别。如果只有 10%或 20%的股份，他可以很轻松地把这些股份抛售掉。但手握 70%的股份，他要卖的是控股权，没有人想要这家公司的控股权。

巴菲特发现，扭转企业的状况不是他的“特长”。为了纠正错误，他找到了他的朋友芒格，芒格向他推荐了一个叫哈里·伯特的人，巴菲特认为哈里·伯特就是登普斯特的救世主。

果然，哈里·伯特入主登普斯特后，大力消减成本，减少库存，为公司节约了不少现金。巴菲特把这些钱再投资到了债券中。到了 1963 年，登普斯特已经扭亏为盈，巴菲特便成功地以 230 万美元的价格卖掉了控股权。

巴菲特后来承认，收购登普斯特·米尔制造公司是一个巨大的错误，但他及时刹车，保住了资本，避免了更大的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

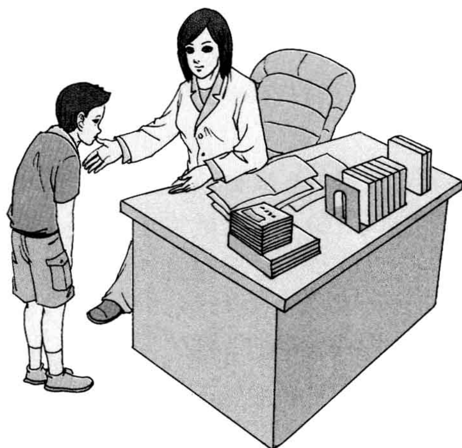
正视你的错误

巴菲特说，要想成为一个成功的投资者，一定要敢于直面自己的错误，并立即纠正它们。



在股市中，由于受到括经济、政治、股民心态等很多因素的影响，投资者很难做出百分之百正确的预期与决策。

巴菲特告诫我们要正视这一点，在他看来，在股票投资中，犯错误是常有的事，即使他自己也不例外；而很多投资者在发现自己买错股时，常常没有勇气去承认，却仍幻想这种"错误的股票"会忽然有一天大涨。



1961 年，巴菲特用 100 万美元收购了登普斯特·米尔制造公司。身为董事长的巴菲特逐渐发现公司的管理者根本就不关心投资者的利益，只考虑如何使自己获得更多的权力和收益，这时他意识到了自己投资该公司是一个错误的决策，难能可贵的是他及时地认识到了自己的错误，并决心改正。

1963 年，经过一番努力，登普斯特已经扭亏为盈，巴菲特也得以以 230 万美元的价格卖掉了该公司的控股权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握换股时机

当更好的机会出现时卖出

巴菲特认为，虽然投资者要坚持长期投资理念，可是，一旦有更好的投资机会出现时，卖出手中一些内在价值降低的股票，买入另一些投资价值在不断升高的股票，会使投资者得到更大的收益。

作为追求利益的绝对投资者，巴菲特有时候卖出某只股票的原因并非是该股票表现不佳，而是发现了更好或更具有投资前景的机会。

巴菲特说："有时我们会卖出一些估价得当甚至被低估的证券，因为我们需要资金用于价值被低估得多的投资，或者我们相信我们更了解的投资。"巴菲特的这种换股理念也深得华尔街著名的投资大师彼得·林奇的推崇。彼得·林奇说："90%的情况下，我卖出股票是因为找到了那些发展前景更好的公司的股票，尤其是我手中持有的公司原来预计的发展情景看起来不太可能实现时。"

以巴菲特抛售中石油为例，许多人都不理解：巴菲特为什么在持有中石油股票仅4年半时间，就要抛售一空呢？我们首先要弄清楚巴菲特在抛空中石油后得到的大笔现金做了些什么？仔细观察不难发现，当时美国次级抵押贷款泡沫正在破灭。而美国华尔街上的那些投资银行持有大量次级抵押贷款债券，如果这些债券在证券市场上交易，这些投资银行至少要损失30%。而这些债券的价值有多少呢？总体来看总额不会低于2000亿美元。2007年七八月间，这些投资银行股价纷纷大跌，预期市盈率只有8～9倍。

巴菲特一直看好这些投资银行，只是因为它们的市盈率偏高而一直没有动手。这次次级抵押贷款债券风波导致股价大跌，正好给巴菲特在投资银行股价处于最低位时，创造了一个成功抄底的好机会。

巴菲特非常清楚，投资银行的巨大损失并不足以产生致命威胁。一方面，美国联邦储备委员会和各国中央银行采取的注资、减息等一系列措施，以及美国经济指标可望走好，都预期这次危机可以慢慢解除；另一方面，由巴菲特出面来收购投资银行，更能树立一个"救市英雄"的形象。

无论怎么说，此时此刻巴菲特大举收购投资银行股票，可谓一举多得。至少，在一家股票的高点卖出，同时在另一家股票的低点买入，这绝对是一桩赚钱的买卖。

因此，巴菲特总结说："在你确实认为新的目标股票可以有高出原有股票更好的成长性的时候，就可以卖掉手中的股票，换取具有更高成长价值的股票。"

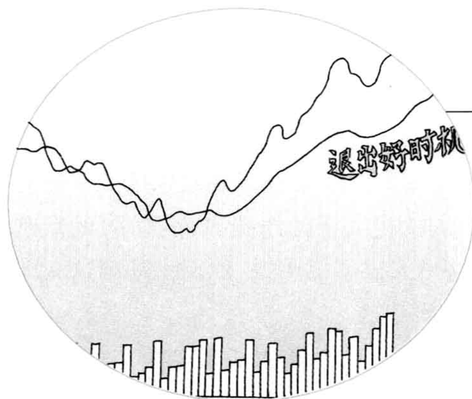
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住更好的机遇

巴菲特曾说:“在你确实认为新的目标股票可以有高出原有股票更好的成长性的时候,就可以卖掉手中的股票,换取具有更高成长价值的股票。”

巴菲特说:“有时我们会卖出一些估价得当甚至被低估的证券,因为我们需要资金用于价值被低估得多的投资,或者我们相信我们更了解的投资。”





2003年,巴菲特投入5亿美元,持有中石油H股23.38亿股。但是,4年后巴菲特将中石油全部清仓。坚持长期持股的巴菲特为何在仅持有中石油4年就将其全部抛出呢?有人分析指出,当时美国次级抵押贷款泡沫正在破灭,而华尔街上的投资银行持有大量次级抵押贷款债券。

巴菲特一直看好这些投资银行,只是因为它们的市盈率偏高而一直没有动手,这次次级抵押贷款债券风波导致股价大跌,正好给巴菲特创造了一个成功抄底的好机会。因此,为追求更好,成为巴菲特抛出中石油的一个重要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市泡沫

在股市疯狂时卖出

很多投资者都热衷于牛市，但和大多数投资者不同，巴菲特却讨厌牛市，他总是较早逃离牛市。在他看来，在牛市时，市场先生处于一种异常亢奋的状态，股票的内在价值已经严重偏离了其内在价值。

被誉为投资鬼才的伯纳德·巴鲁克非常善于把握股票的卖出时机。在他无数的传奇经历中，最为人津津乐道的就是他在1929年股市大崩溃前成功逃顶。

20世纪20年代后期美国股市疯狂上涨，有一天，巴鲁克在街上擦鞋，给他擦鞋的家伙跟他聊起股票赚钱的秘诀，巴鲁克一回到办公室就把所有的股票抛空。就在巴鲁克卖出股票后不久，美国股市就遭遇了历史上最大的一次危机。

巴菲特在总结伯纳德·巴鲁克成功经验时说：巴鲁克是最聪明的投资者，他懂得在股市疯狂时退出。巴菲特认为，在股市疯狂时，市场先生处于一种异常亢奋的状态，股票的内在价值已经严重偏离了其内在价值。大牛之后必是大熊，所以，巴菲特一再提醒投资者，在股市疯狂时就是卖出股票的好时机。

在巴菲特的投资生涯中，经历了无数次的牛市和熊市，每一次他都是安然度过，靠的正是他高于大多数投资者的理性——在别人疯狂时卖出股票。

巴菲特喜欢讲这样一个故事：说是有一个炒股高手，走到天堂门口，上帝对他说：对不起，现在天堂里面分给股票和投资高手的房间已经被站满了人，你先请回去吧。这个人想想了说：上帝我有一个请求，我能不能到天堂和我的同行们说一句话，上帝说行呀。于是这个人就来到天堂里面股票投资高手住的院子里面大喊了一声：地狱发现大牛股，紧接着所有的投机高手纷纷投奔而出，向地狱跑去，上帝这时候说你高，现在你随便进吧。这个人摇了摇头说：他们去地狱这么久了还没有回来，说不定地狱真的有大牛股呢，我也去。

以巴菲特经历的第一次牛市为例，20时机60年代，美国股市大幅上涨，交易量也是大幅度的增高，日交易量比10年前猛涨了六倍。当时的股市陷入了疯狂的状态，所有人都不顾一切地投身股市。这个时候，巴菲特却非常恐慌，他意识到，股市已经出现了非常大的泡沫，如果这样下去，也许会遭受灭顶之灾。于是，巴菲特宣布解散公司，卖出手中所有的股票，彻底退出股市。

巴菲特的这次决定也让他和他的同伴躲过了上世纪70年代初的那场大股灾。那次持续两年多的熊市让许多机构和个人破产，巴菲特以他无数次的成功经历证明了——在股市疯狂时卖出股票是明智的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性看待牛市 抓住卖出时机

巴菲特认为，在股市疯狂时，市场先生处于一种异常亢奋的状态，股票的内在价值已经严重偏离了其内在价值。大牛之后必是大熊，所以，巴菲特已在提醒投资者，在股市疯狂时是卖出股票的好时机。



当牛市出现时，很多股民处于亢奋、盲目状态，他们不惜借钱、贷款甚至是卖房来获取资金入股，希望从牛市中大赚一笔。牛市泡沫越吹越大，但孰不知泡沫总会有破灭的一天。



在巴菲特的投资生涯中，经历了无数次的牛市和熊市，每一次他都安然度过，靠的正是他高于多数投资者的理性——在别人疯狂时卖出股票。

20世纪60年代，美国股市处于疯狂的状态，所有人都不顾一切的投身股市。而高瞻远瞩的巴菲特却意识到，股市已经出现了非常大的泡沫，如果继续投资，也许会遭受灭顶之灾。于是，他宣布解散公司，卖出所有的股票，彻底退出股市。这个决定使他躲过了牛市之后持续两年多的那场大股灾。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未雨绸缪
当所预料的事件发生时卖出

当预料中的某个事件要发生时，巴菲特会果断抛出手中的股票，绝不会有丝毫犹豫，因为他深知，特定事件发生与否都将决定投资者的成败得失。

在混沌学理论中，有一个叫“蝴蝶效应”的概念，其大意为：一只南美洲亚马孙河流域热带雨林中的蝴蝶，偶尔扇动几下翅膀，可能在两周后在美国德克萨斯引起一场龙卷风。其原因在于：蝴蝶翅膀的运动，导致其身边的空气系统发生变化，并引起微弱气流的产生，而微弱气流的产生又会引起它四周空气或其他系统产生相应的变化，由此引起连锁反应，最终导致其他系统的极大变化。此效应说明，事物发展的结果，对初始条件具有极为敏感的依赖性，初始条件的极小偏差，将会引起结果的极大差异。

巴菲特认为，在股票市场上，同样会发生“蝴蝶效应”。比如发生战争、自然灾害等不可控因素时，股市一样会受其影响而涨跌。如果投资者能预料到这些因素会带来的影响，可能就会带来巨大的经济损失。所以，巴菲特在买进每一只股票时都会把所有可能影响该股票走势的因素考虑在内，包括未来可能发生的事情，他都要做详细的推测以及发生之后的应对办法。不得不说，巴菲特这种做法是他能取得今天成就的一个重要因素。

20 世纪 60 年代，越南战争的爆发推动股市达到了前所未有的高潮。当年轻人都在街道上行进时，他们的父母则看到了战争带来的扩张影响，纷纷在证券交易所排起了长队。共同基金如雨后春笋般建立起来，而道·琼斯工业平均指数首次突破了 1000 点大关。

华尔街一片歌舞升平，巴菲特却感到坐立不安，尽管那时候他的股票也在飞涨，但他却发现很难再找到符合他投资标准的廉价股票了。股市的疯狂上涨让投机家们发了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩的成长而不是投机的基础之上。

1968 年，巴菲特的合伙公司取得了它历史上最好的成绩：增长了 59%，而道·琼斯指数才增长了 9%。但当时的巴菲特却预感到靠战争的扩张带来的刺激不会长久。与是他决定解散公司，买出所有的股票。

这是巴菲特一生中最引以为豪的决定，就是因为这一次决定让巴菲特避免了后来的股灾，保住了东山再起的资本。不过，在当时，巴菲特退出股市的消息传出后，许多投资者对巴菲特的做法持怀疑态度，但股市的走势证明了巴菲特的英明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未雨绸缪　及时做出投资决策

巴菲特认为，股市受到多种不可控因素的影响而处于不断的涨跌之中。如果投资者能预料到这些因素会带来的影响，及时做出投资决策，就会避免巨大的经济损失。

未雨绸缪，早作打算

巴菲特在买进每一只股票时，都会把所有可能影响该股票走势的因素考虑在内，包括未来可能发生的事情，他都要做详细的推测以及发生之后的应对办法。



正是这种未雨绸缪，随时准备好的安全伞，造就了“奥马哈先知”巴菲特“股神”的地位。

预料的事件可能发生时，果断卖出



20 世纪 60 年代，越南战争的爆发推动股市达到前所未有的高潮，道·琼斯工业平均指数首次突破了 1000 点大关，华尔街一片歌舞升平。

1968 年，虽然巴菲特的合伙公司取得了它历史上最好的成绩，但巴菲特却预感到靠战争的扩张带来的刺激不会长久，牛市泡沫终将破灭，于是他决定解散公司，卖出所有的股票。

1969 年，美军在越南战场上泥足深陷，受此影响，股市暴跌，渐渐演变成了股灾。而巴菲特因提早退出股市而成功避免了此次股灾，保住了东山再起的资本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制定投资标准

当不再符合投资标准时卖出

巴菲特总是不断用他投资时所制定的投资标准来衡量它买入的股票质量。尽管他所推崇的持有时间是“永远”，但如果他发现手中的某只股票不再符合投资标准时，他会果断卖出，绝不犹豫。

巴菲特买入一只股票，不是他能预料到该股票会涨，而是因为该股票符合他的投资标准。例如，巴菲特在买进《华盛顿邮报》股票时，股价还在持续下跌，一直到他买入的两年后才反弹到他买入时的均价。但是从长期来看，《华盛顿邮报》却是巴菲特持有时间最长、投资收益最好的几只股票之一。

巴菲特在买入任何一只股票前，都会制定好相关的投资标准，他一直用自己的投资标准来衡量企业的质量。尽管他说过他希望持有一只股票的时间是“永远”，但如果手中的股票不再符合自己的某个投资标准时，巴菲特就会果断卖出，绝不犹豫。因为在巴菲特看来，如果该企业不再符合他的投资标准，继续持有该企业股票就意味着风险的不断加大，这是巴菲特无论如何也不能接受的。

那么，巴菲特衡量股票是否卖出的标准是什么呢？概括来说，巴菲特衡量一家企业的股票是长期持有还是卖出的标准主要有三点：首先，看这家企业的基本面是否发生了变化；其次，了解这家企业的管理层是否迷失了方向；第三，看这家企业的护城河是否还足够宽阔。凭此三点，巴菲特就能确定该企业的股票是继续持有还是需要果断卖出。

以巴菲特卖出迪士尼公司的股票为例。2000 年，伯克希尔公司与美国证券交易委员会的往来文件揭示出它已经将持有的迪士尼股份卖掉了一大部分。在 2002 年的伯克希尔年会上，一名股东质问巴菲特为什么要卖出迪士尼公司的股票。

从不评论自己的投资是巴菲特一贯坚持的原则，所以他模糊地回答说：“我们对这家公司的竞争力特征一直有一种看法，但现在这种看法改变了。”

其实，从巴菲特的话语中我们不难发现，迪士尼已经偏离了巴菲特的投资标准。在巴菲特看来，迪士尼已经迷失了它的的主方向，它不再是那个制作像《白雪公主和七个小矮人》这样的永恒经典的迪士尼了。它的首席执行官迈克尔·艾斯纳在网络繁荣中挥金如土，把大量资金投入到像 Goto.com 搜索引擎这样的网站中，并且买进了一些像搜信这样亏损的公司。这显然背离了其经营的主方向，于是，巴菲特决定卖出迪士尼公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资标准　卖股依据

巴菲特在买入任何一只股票前，都会制定好相关的投资标准，并一直用自己的投资标准来衡量企业的质量，如果手中的股票不再符合自己的某个投资标准时，他就会果断卖出，绝不犹豫。

衡量股票是否卖出的标准



巴菲特衡量一家企业的股票是长期持有还是卖出的标准主要有三点：

首先，看这家企业的基本面是否发生了变化。

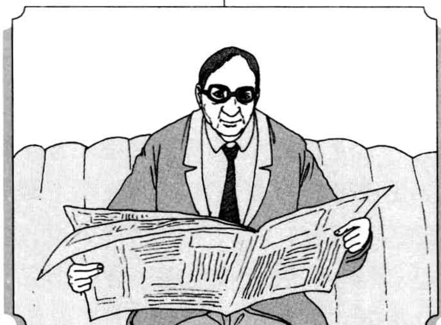
其次，了解这家企业的管理层是否迷失了方向。

最后，看这家企业的护城河是否还足够宽阔。

2000 年，伯克希尔公司将持有的迪士尼股份卖掉了一大部分，而卖出的原因即是迪士尼已经偏离了巴菲特的投资标准。

在巴菲特看来，迪士尼已经迷失了它的方向，它不再是制作像《白雪公主和七个小矮人》这样永恒经典的迪士尼。

它的管理层也迷失了方向，在网络繁荣中挥金如土，把大量资金投入到搜索引擎网站中，买进了一些像搜信这样亏损的公司，而背离了其经营的主方向。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

懂得适时收手
在投资目标得以实现时卖出

巴菲特认为，当投资者的投资目标得以实现时，就到了卖出股票的好时机。他认为，股票价格不可能永远高于其内在价值。当股价远远超出内在价值时，投资者要克服贪婪情绪，懂得适时卖出。

巴菲特卖出股票的时机选择深受格雷厄姆的影响。格雷厄姆总是在买进价格远低于内在价值的股票，然后等待它们的价格回归其价值的时候（或两三年后已然没有回归价值的时候）卖出。在格雷厄姆看来，有些投资系统会得出某项投资的目标价格，一旦该股票达到目标价格，就是卖出该股票的良好时机。

还是以巴菲特卖出中石油为例，2003年，巴菲特先后投资大约5亿美元资金购买中石油H股。从2007年7月12日开始，他一共分7次抛售该股票，直到当年10月19日全部清仓完毕。

毫无疑问，巴菲特买卖什么样的股票总会引起全球投资者的关注和效仿，这次分批卖出全部中石油股票，同样也在全球引起了强烈反响。尤其令人关注的是，从巴菲特开始抛出中石油股票直到全部抛完为止，中石油股价在短短3个月内上涨了35%。

这下不得了了，有人不无幸灾乐祸地说，原来“股神”并不“神”，否则他怎么没有在最高价位时抛售中石油股票呢？要知道，如果他在高点卖出，至少还可以多赚128亿港元。

其实，说这种话的人完全不了解巴菲特的投资策略，可以说完全是事后诸葛亮。

根据巴菲特的投资策略，他从来就不去关心股市每天的涨跌行情。只要当他的投资目标已经实现的时候，他就会果断卖出。由此可以推断，巴菲特每次抛出中石油股票时，并不过分关心当天股价变动行情的。

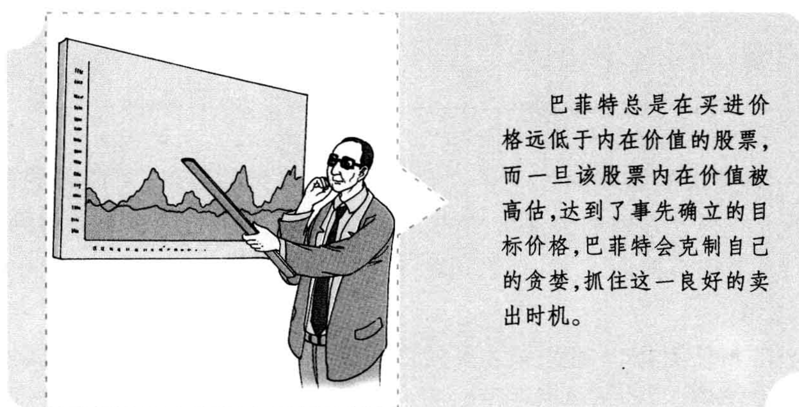
据巴菲特自己说，当年他入股中石油的价格为20美元（这是美国预托证券价格，每份ADR相当于100股中石油H股），而出售价在160~200美元之间，他一共在投资中石油股票上获利35.7亿美元（约277亿港元），投资回报率超过7倍！

我们不难看出，无论巴菲特在投资中石油股票上赚了多少钱，也无论这只股票将来的价格能上涨或下跌到多少，对于巴菲特来说，这都是一笔大获全胜的投资——股票买入后仅仅4年间，股价就上涨了8倍多，而且完全达到了巴菲特当初设定的投资目标，这难道还不能说是一次巨大的成功投资吗！

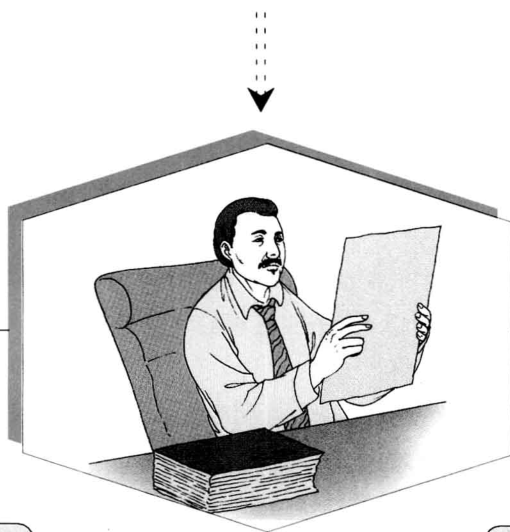
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资目标实现　适时收手

股票价格不可能永远高于其内在价值，当股价远远超出内在价值时，投资者要克服贪婪情绪，懂得适时卖出。



巴菲特总是在买进价格远低于内在价值的股票，而一旦该股票内在价值被高估，达到了事先确立的目标价格，巴菲特会克制自己的贪婪，抓住这一良好的卖出时机。



2003 年，巴菲特投资约 5 亿美元购买中石油 H 股，2007 年全部抛售。而从他开始抛出中石油股票到全部抛完，中石油股价上涨了 35%，如果他在高点卖出，至少还可以多赚 128 亿港元。

但是，根据巴菲特的投资策略，只要是当他的投资目标已经实现的时候，就会果断卖出。

当年，他入股中石油的价格为 20 美元，出售价在 160～200 美元之间，巴菲特一共在投资中石油股票上获利约 277 亿港元，投资回报率超过 7 倍，也不失为一次非常成功的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面原则

企业竞争优势减弱时卖出

巴菲特认为，一家公司的基本面发生了变化，那么，投资者最好的选择就是卖出该公司的股票。

一家公司的基本面发生了变化，有很多方面的因素，可能是经济下滑带来的，可能是管理层的失误带来的，也可能是行业性的竞争带来的风险。巴菲特认为，不管受何影响，一旦公司的基本面发生变化，其长期竞争优势势必会大大减弱。

巴菲特认为，卖出股票最主要的依据甚至唯一依据，应当是持股企业的长期竞争优势下降了，而不是股价下跌或上升了。从长期看，股价取决于公司未来的获利能力；而从短期看，这两者之间没有必然关系。

大多数投资者都把股价的涨跌当做买卖股票的主要依据，只有巴菲特把持股企业的长期竞争优势减弱作为卖出股票的主要依据。他说，伯克希尔公司买卖股票的投资决策，完全取决于这个时期这只股票的经营业绩，而不是这只股票这个时候的价格高低。他认为，把目光停留在关注股票的价格而不是公司内在价值上，这种做法非常愚蠢。

那么，巴菲特是怎样来衡量上市公司内在价值增值能力的呢？他说，最好的办法是看“透明盈利”。他认为，透明盈利的计算公式是；

①+②－③＝透明盈利

其中：①是财务年报中反映的盈利水平；②是主要被投资公司的留存收益（按照会计准则规定，这部分收益并没有反映在上市公司财务年报的盈利水平中）；③是上述留存收益如果要加以分配应该交纳多少税金。

巴菲特认为，投资者如果非常关注每只股票的透明盈利，将会从中得到很大好处。他的经验表明，一般在买入股票 10 年左右时，会获得最高的预计透明盈利。他认为，既然这样，投资者就没有什么必要去关注短期内的股价变动，更没有必要频繁进行股票交易了。

说得更具体一点就是，只要自己拥有的这些股票，从长期来看价值增值能力能够保持甚至超越整个产业的平均水平，这些股票的盈利能力即使在短期内发生暂时性变化，也不用过分担心，完全可以继续持有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期竞争优势减弱 应当卖出该股

巴菲特认为，卖出股票最主要的依据甚至是唯一依据，应当是持股企业的长期竞争优势下降了，而不是股价下跌或上升了。

衡量上市公司内在价值增值能力

巴菲特认为，衡量上市公司内在价值增值能力的最好的办法是考察其“透明盈利”。



透明盈利的计算公式

盈利水平 + 留存收益 − 若留存收益分配而产生的税金 = 透明盈利

在公司长期竞争优势减弱时卖出

多数投资者把股价涨跌做为买卖股票的依据，而巴菲特把持股企业的长期竞争优势作为是否卖出股票的主要依据。



他认为，长期竞争优势是保持企业价值增值能力的主要动力。企业具有长期竞争优势，价值增值能力能够保持甚至超越整个产业的平均水平，即使其盈利能力在短期内发生暂时性变化，也不必担心，可继续持有。但是，如果企业丧失了长期竞争优势，盈利能力发生根本性变化，就应毫不犹豫地彻底告别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章

巴菲特如何阅读财报

有人问起巴菲特的炒股秘诀，他笑言，他的秘诀就是读财报，从财报中发现投资对象。巴菲特认为，分析公司财报是投资者正确选股的第一步。一家公司从事的业务和生产的产品、销售额和利润率、营运资金状况和资产质量等，我们都可以从财报披露的信息中获得。在此基础上，再结合对公司业务及行业成长性前景的判断，以及公司股票当前估值与合理估值水平之比，才能做出正确的投资决定。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

在财报中发掘投资机会 / 111
巴菲特阅读财务报表的方法 / 113
解读损益表 / 115
解读资产负债表(一) / 117
解读资产负债表(二) / 119
解读现金流量表 / 121

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在财报中寻找投资机会

淘金之地

在日常生活中，巴菲特最喜欢做的事就是大量阅读上市公司的财务报表，在他看来，这些财务报表中就隐藏着巨大的金矿，他要做的就是通过严格有效的分析，找出隐藏的金矿。

巴菲特在伯克希尔公司1988年年报致股东的一封信中说，根据财务年报，会有助于投资者了解三个问题：一是这家公司的内在价值有多少？二是该公司今后能否实现投资者的获利回报要求？三是与其他同行相比，公司管理层的表现究竟算不算得上优秀？巴菲特认为，阅读财务年报是一件非常重要的事，投资者很可能会从中找到投资机会。

一个非常典型的例子是，巴菲特曾通过《太阳周报》帮他找到的财务年报，决定投资儿童城基金会。

1969年巴菲特完成了自己平生第一次报业收购，收购对象是他家乡奥马哈附近的一家《太阳周报》。作为一份周刊，这家报纸没有条件随时报道各种突发性新闻事件，可是怎样才能办出特色来呢？愁眉之际，巴菲特出了一个好主意。

据1977年3月31日的《华尔街日报》报导，1972年的一天，当时的美国议会刚刚通过国家国税管理局的"990PF报表"规则，要求慈善性质的基金会公开披露资产总额。

巴菲特一边在家中老老实实地为巴菲特基金会的非盈利性组织填报表，一边联想到自己作为儿童城基金会的股东，这家基金会是不是也有公开的报表呢？他想方设法找人帮他去弄一张这家基金会的财务年报来看看。

儿童城基金会最早诞生于1917年。当时有一位瘦弱的爱尔兰天主教神甫在奥马哈出资90美元，租了一处简陋的房屋，收养了5名无家可归的儿童。随着收养规模越来越大，机构也慢慢发展成一个举足轻重的金融机构，不仅资助无家可归的儿童，而且还对基金会筹集到的资金进行大规模证券组合投资。

后来，巴菲特花50美元得到了一份儿童城财务报告。他从这份长达100页的报告中了解到，原来这家收养了近700名孤儿、到处哭穷的慈善会机构居然积累了2.19亿美元财富，巴菲特大惊失色。

接下来不用说该怎么做了，巴菲特毫不犹豫地投资该基金会。后来的儿童城基金会成为一家著名慈善机构，收养几千名孤儿，在美国17个城市拥有保育护理机构，1998年信托基金总额高达7.33亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在财报中发掘投资机会

上市公司的财务报表是对该公司的财务状况和经营成果的综合反映，是投资者认识上市公司的基础。巴菲特通过财务年报的阅读，挖掘出了不少具有持久竞争力的优质企业。

衡量股票是否卖出的标准



巴菲特平均每天要阅读10份上市公司的财务报表，从这些财务报表中巴菲特判别出了这些公司的内在价值的大小、公司在实现投资者获利要求方面的能力以及公司是否拥有优秀的管理者。也是通过财务年报的阅读，巴菲特决定了投资儿童城基金会。

按规定，上市公司必须把中期（上半年）财务报表和年度财务报表公开发表。而获取财务报表最便捷的途径就是通过 MSN.com 或雅虎财经网（www.finance.yahoo.com）。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

巴菲特读财报的方法

巴菲特说，上市公司的财报是投资者了解公司运营最直接透明、最客观的信息来源，它对投资者如何选股起着重要的作用。

上市公司每个季度披露的财报是投资者了解公司运营最直接透明也是最客观的信息来源，很难想象用正确的投资理念做股票可以忽视对财务报告的仔细研读和分析。像巴菲特这样市场信息灵通的投资大师，其大部分的工作时间也是用在研读大量的公司财报上。

巴菲特认为，分析公司财务报告是投资者正确选股的第一步。一家公司从事的业务和生产的产品、销售额和利润率、营运资金状况和资产质量等，都可以从财务报告披露的信息中获得。在此基础上，再结合对公司业务及行业成长性前景的判断，以及公司股票当前估值与合理估值水平之比，才能做出正确的投资决定。如果投资者忽视了对于公司财务状况的把握，很容易产生脱离公司实际能力的乐观判断，导致投资的预期目标难以实现。所以，阅读财务报告和进行财务分析是投资者的基本功，是合格投资者必须掌握的技能。

巴菲特在分析上市公司的财报时，主要查看三点：一是了解公司的营收和获利情况；二是对资产负债表的分析；三是查看公司的现金流量是否正常。

首先，了解公司的营收和获利情况。公司的销售额是否增长及增长幅度、毛利率的变动、管理和销售等费用是否合理，这些因素决定了在正常情况下公司运营总成绩单的最后得分，即业绩。

其次，也是容易被忽视的，是对资产负债表的分析，目的是判断公司的资产质量和财务状况，这是支持公司业绩扩张和业绩可信度的基础。如果一家公司过去的业绩成长性和利润率都很好，但应收账款过多或负债率过高，这样的公司股票最好也别碰。

最后，也是比较简单的，是查看公司现金流量是否正常，最重要的是经营性现金流是正还是负，如果经营性现金流长期低于净利润，甚至为负数，这就是一个危险的信号，说明公司只产生了账面利润而没有收回真金白银。财务分析除了主要看这三张财务报表外，财务附注里的数据和文字说明有时同样至关重要，经常可以揭示出报表里反映不出来的有用信息。此外，仅分析单个公司的报表还不够，还需看同行业其他有可比性公司的情况，对比得出哪家公司盈利能力最好、资产质量最高，这就是所谓选股的第一步骤。

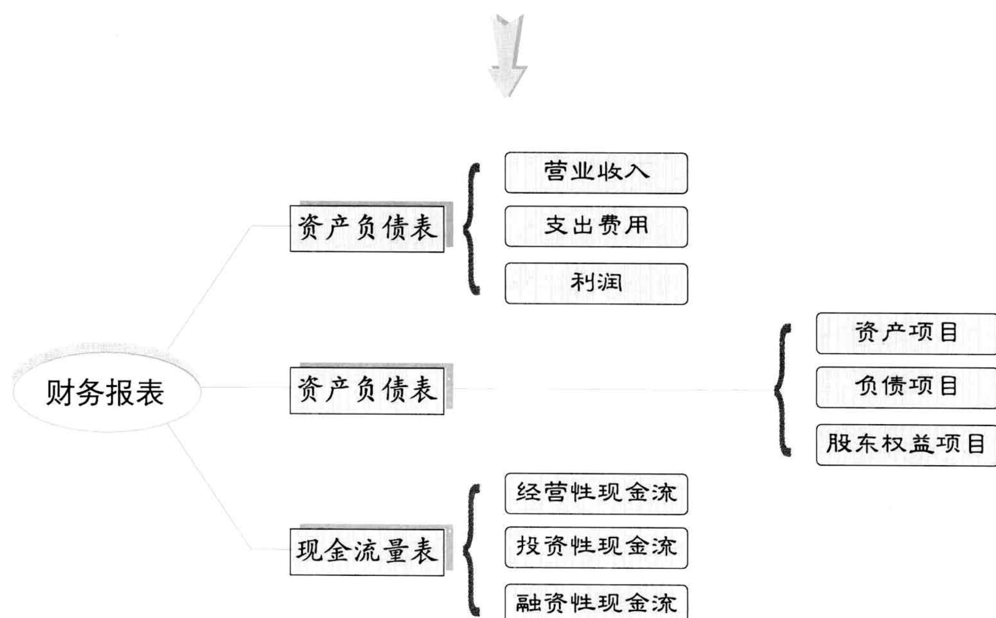
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特阅读财务报表的方法

投资者通过阅读上市公司的财务报表，并对其进行科学的分析可以对该公司有基本的了解，从而降低投资的风险。但在阅读财务报表时，大多数的投资者只简单关注每股收益率、分配方案等，而忽视了极为重要的损益表、资产负债表和现金流量表。

巴菲特阅读财务报告







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何解读损益表
判断企业利润情况

一份损益表可以告诉投资者一家公司在特定时间内产生了多少销售收入，为实现这些销售收入，又投入了多少成本和费用，以及在减去所有账单和税单后，最终赚了多少钱，即利润情况。

巴菲特在分析公司是否具有持久竞争优势时，总是先从公司的损益表着手。损益表包括三个基本要素：企业的营业收入、支出费用和利润情况。从这三个要素中，投资者可以看到该企业的盈利状况。

企业的营业收入

营业收入反映公司在报告期内所有产品或服务产生的收入。在营业收入中，主营业务收入持续增长是提升利润的根本方法，也是公司市场竞争力和市场份额不断提高的标志，投资者应谨慎投资在主营业务收入上徘徊不前的公司。此外，对主营业务的认识不能仅局限于损益表，还需对财务报表附注中主营业务收入的构成有所了解。除主营业务收入外，公司还有非主营业务收入，投资者需判断它们是可持续的还是一次性的，如果是后者带来的业绩增长就可能只是表面繁荣，是难以持续的。

企业的支出费用

支出费用包括主营业务成本和三项费用（营业、管理、财务费用）。主营业务成本是公司为产生主营业务收入需要直接支出的费用，主要包括原材料采购成本和固定资产折旧。其中折旧部分一般变动不大，投资者更多需要关注原材料成本的变化。三项费用主要反映公司运营费用，如办公费、工资、研发费等，是投资者衡量公司内部运营效率高低需要重点研究的领域，如果三项费用占主营业务收入比重下降或低于同类公司，说明该公司在内部管理效率上具有优势。

利润

损益表的利润包括主营业务利润、营业利润、利润总额和净利润。主营业务利润/毛利润是主营业务收入减去主营业务成本，可用毛利率（主营业务毛利/主营业务收入）来衡量。毛利率高则说明公司扩大再生产的能力较强；微薄的毛利率会限制公司业绩扩张能力，增大业绩波动的风险。营业利润即主营业务收入减去主营业务成本和三项费用，营业利润率（营业利润/主营业务收入）是反映公司主营业务盈利能力的关键指标。利润总额则是营业利润加上投资收益和营业外收入后的公司税前利润，将其减去所得税后就得到净利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读损益表

损益表包括三个基本的要素——企业的营业收入、需要从收入中扣除的支出和利润，能够反映出该公司的盈利状况，从而帮助投资者作出投资价值判断。





损益表

项目	行次	本月数	本年累计数
一、主营业务收入	1		
减：主营业务成本	2		
营业费用	3		
主营业务税金及附加	4		
二、主营业务利润	5		
加：其他业务利润	6		
减：管理费用	7		
财务费用	8		
三、营业利润	9		
加：投资收益	10		
补贴收入	11		
营业外收入	12		
减：营业外支出	13		
加：以前年度损益调整	14		
四、利润总额	15		
减：所得税	16		
五、净利润	17		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何解读资产负债表 判断企业的竞争优势

资产负债表反映企业的资产和负债情况，投资者通过分析资产负债表中的各个项目，可以判断该企业是否具有持续的竞争优势

资产负债表是反映公司在某个时点上，比如季度最后一天或年度最后一天的财务状况。通过这张表，可以知道公司在某一时点上拥有多少资产，又欠别人多少钱，即有多少负债，以及所有资产减去负债后股东拥有多少净资产。

许多投资者仅将目光集中在损益表上，而忽略了对资产负债表的分析。巴菲特提醒投资者，利润表只是反映表面现象，公司真正的功夫和实力要在资产负债表中才能体现出来。

投资者可以通过分析资产负债表全面了解公司的健康状况，是否“超重”——欠银行和供应商有多少钱，是否“贫血”——账面上的现金和现金等价物是否过低，以及“新陈代谢”是否正常——存货和应收账款是否过大。这些反映公司健康状况的指标都可以在资产负债表中找到答案。如果公司的财务状况不健康，就失去了提供业绩持续增长的基础，当前的业绩再出众，也不能给予投资者充分的信心；只有那些拥有一张强健资产负债表的公司，其发展的前景才充满希望。

资产负债表由资产项目、负债项目和股东权益项目三大类科目构成。

资产项目

资产项目又分为流动资产和固定资产，其中流动资产理论上是指可以在12个月内变现的资产，需要重点分析的是现金及现金等价物、应收账款和存货指标。投资者对于公司账上到底有多少现金，包括可以随时变现的短期资产是非常关注的，因为这对于公司能否正常经营是至关重要的。它不仅可以帮助公司渡过困难时期，也是未来支持业务增长最直接的财务资源。所以，当现金储备快速下降且长期保持低位的话，从财务角度讲，这样的公司就很难实现扩张，即便市场有机会也无法把握住。然而，公司现金储备过多，且长期保持高位，也会引起投资者的不满，因为这很可能意味着公司找不到好的投资项目，未来的成长性同样难以期待。应收账款是公司客户收到货物或接受服务但未支付给公司的货款。很显然，如果公司的产品和服务很受市场欢迎，其应收账款规模就不会太高，客户会非常愿意及时付清货款。而应收账款规模不断扩大时，很有可能预示着公司的销售不畅，虽然损益表上的账面收入和利润在增长，但未来销售可能会下降，并加大了坏账风险，公司业绩可能会发生不测。存货是公司库存的尚未销售出去的商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读资产负债表(一)

巴菲特提醒投资者，利润表只是反映表面现象，公司真正的功夫和实力要在资产负债表中才能体现出来。资产负债表由资产项目、负债项目和股东权益项目三大类科目构成。

资产负债表





资产负债表					
项目	行次	期末数	项目	行次	期末数
流动资产：			流动负债：		
货币资金	1		短期借款	27	
短期投资	2		应付票据	28	
应收票据	3		应付账款	29	
应收利息	4		预收账款	30	
应收账款	5		应付工资	31	
预付账款	6		应付福利费	32	
应收补贴款	7		应付股利	33	
存货	8		应交税金	34	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品、半成品和原材料，是公司潜在的收入来源。但如果存货规模增长势头超过主营业务成本增长，投资者就要警惕是否出现了货物销售不畅的情况，这时需要到公司财务报表附注中检查存货构成情况。如果发现存货规模扩大是由产成品增多导致的，很有可能表明销售出了问题；但若是原材料快速增长，通常是件好事，可能预示着下游需求旺盛，所以公司大举采购原料，未来销售就有可能实现快速增长。

负债项目

与资产分为流动资产和固定资产一样，负债也是根据能否在 12 个月内偿还而分为流动负债和长期负债。流动负债主要包括银行短期借款，这些借款主要用于补充营运资金，只可用于短期用途，如果发现短期借款被用作长期用途，例如购置设备或进行固定资产投资，即所谓的短债长用，就可能加大公司的财务压力。流动负债中另一项需要重点关注的科目是应付账款，这是公司拖欠上游供应商的货款。如果应付账款规模比较大，说明公司在生产经营上的主动性较强，占用供应商的资金，从一个侧面反映了公司在市场上的强势地位。流动负债中的预收账款是公司预收下游客户的预付款或定金，预收账款出现快速增长，也往往预示着未来销售收入和业绩会快速增长，这是判断短期业绩变化的重要指标。负债科目中最主要的构成是需要支付利息的债务，即有息负债，包括短期借款和长期借款。通常投资者偏好那些有息负债率不高的公司，因为这样的公司财务负担不重，财务资源相对丰富，有利于支持公司未来的业务扩张。而那些负债规模过大的公司则会引起投资者的担忧，一旦公司业务状况恶化，银行等债权人催债就会导致公司发生严重的偿债风险，造成资金链断裂，甚至引发公司破产。

股东权益项目

公司的总资产减去总负债就是股东权益，反映总资产中除了归债权人所有的部分外，还有多少归股东所有，所以股东权益又称为所有者权益和净资产。由于股东权益中总股本部分一般变动不大，投资者更多关注的是留存收益的变化，这部分的净资产是历年来公司盈利的积累，可以用作再投资和作为利润分配。留存收益越多的公司，财务资源越有保证，可以不必依赖债务或股东继续注资来实现业务的扩展，也更有实力大举分红。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读资产负债表(二)

通过资产负债表，投资者可以获得公司拥有或控制的资源及其分布的情况、企业未来需要用多少资产或劳务清偿债务以及清偿时间及判断资本保值、增值等情况，从而有助于投资者作出投资决策。

资产负债表(续表)					
待摊费用	9		其他应交款	35	
长期债权投资	10		其他应付款	36	
其他流动资产	11		预提费用	37	
流动资产合计	12		预计负债	38	
长期投资：			长期负债	39	
长期股权投资	13		其他流动负债	40	
长期债权投资	14		**流动负债合计**	41	
长期投资合计	15		**长期负债：**		
固定资产：			长期借款	42	
固定资产原价	16		应付债券	43	
减：累计折旧	17		长期应付款	44	
减:固定资产减值准备	18		专项应付款	45	
固定资产净额	19		其他长期负债	46	
工程物资及在建工程	20		长期负债合计	47	
固定资产清理	21		**负债合计**	48	
固定资产合计	22		**股东权益：**		
无形资产及其他资产：			股本	49	
无形资产	23		资本公积	50	
长期待摊费用	24		盈余公积	51	
其他长期资产	25		未分配利润	52	
无形资产及其他资产合计	26		**股东权益合计**	53	
资产总计			**负债和股东权益总计**		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何解读现金流量表
判断企业的实际经营情况

现金流量表反映上市公司的现金流入和流出情况，有利于投资者了解公司在改善资本结构方面所花费的资金。而且还能反映出债券和股票的销售情况，以及股票回购情况。

巴菲特认为，投资者在决定投资一家公司时，最重要的就是看这家公司持续产生现金的能力有多强。账面的利润表现得再好，如果没有转化为实际的现金流入，就可能给公司的发展带来麻烦。

现金流量表一般由经营性现金流、投资性现金流和融资性现金流三部分构成。

经营性现金流

经营性现金流反映公司销售商品和服务实际收到的现金，减去实际支付的成本费用后就得出现金净利润。通常情况下，投资者多喜欢经营性现金流丰厚的公司，而那些经营性现金流与净利润比例长期不适当的公司则要引起投资者的警惕，特别是净利润远大于现金流，甚至现金流出现负数的情况，表明公司账面利润的质量很低，销售并没有产生现金，大量货款能否收回还不确定。

投资性现金流

投资性现金流主要反映公司在资本性开支上的投入，如购买机器设备、构建厂房等的支出，还包括对外的长、短期投资所用现金，如收购、参股其他公司，购买有价证券的短期投资等。由于公司发展需要不断进行投资，因此投资性现金流净额为负很正常，也是必要的。如果投资性现金流净额出现正的大幅增长，且不是由投资收益带来的，很有可能表明公司不再加大投入和扩大再生产，未来的业绩成长性就会受到质疑。

融资性现金流

融资性现金流是公司发行股票债券或向银行借款等融资行为带来的现金流入，以及偿还债务、支付股息和回购股票的现金流出。就投资者分析公司基本面时的重要性来说，这块内容要比经营性现金流和投资性现金流的重要性低一些。对于现金流，投资者需要掌握的另一概念是自由现金流，它是由净利润加上折旧摊销减去资本性开支(即固定资产净值增加额)再减去营运资金增加额得来。所以，自由现金流丰厚的公司可以带给投资者更多的回报，是投资者衡量公司财务状况和成长性最重要、最基本的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读现金流量表

现金流量表一般由经营性现金流、投资性现金流和融资性现金流三部分构成，反映企业在一定时期内现金收入和现金支出情况的报表。



现金流量表

项　目	行次	金额	
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	1		
收到的税费返还	3		
收到的其他与经营活动有关的现金	8		
现金流入小计	9		
购买商品、接受劳务支付的现金	10		
支付给职工以及为职工支付的现金	12		
支付的各项税费	13		
支付的其他与经营活动有关的现金	18		
现金流出小计	20		
经营活动产生的现金流量净额	21		
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	22		
取得投资收益所收到的现金	23		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	25		
收到的其他与投资活动有关的现金	28		
现金流入小计	29		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	30		
投资所支付的现金	31		
支付的其他与投资活动有关的现金	35		
现金流出小计	36		
投资活动产生的现金流量净额	37		
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资所收到的现金	38		
借款所收到的现金	40		
收到的其他与筹资活动有关的现金	43		
现金流入小计	44		
偿还债务所支付的现金	45		
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	46		
支付的其他与筹资活动有关的现金	52		
现金流出小计	53		
筹资活动产生的现金流量净额	54		



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章

巴菲特的集中投资策略

巴菲特是一位典范性的集中投资家，他旗下的伯克希尔公司拥有数额庞大的金融资产，但其持有的股票数却屈指可数，其中80%以上的资产都集中在可口可乐、吉列、富国银行、美国运通等几只股票上，正是因为这为数不多的几只股票让巴菲特成为了世界上最成功的投资者。

巴菲特将集中投资的精髓简要地概括为："选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

多元化与集中投资 / 125
分析企业的经营管理状况 / 127
控制股票持有数 / 129
运用概率论，投资高概率成功的股票 / 131
耐心持有，不要在意股市短期波动 / 133
理性看待价格波动 / 135
避免盲目，谨慎选择 / 137

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多元化 VS 集中投资

把鸡蛋放在同一个篮子里

表面上看，集中投资的策略似乎违背了多样化投资分散风险的规则。但巴菲特却认为，投资者应该像马克·吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。巴菲特认为，一个人一生中真正值得投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要集中资金，大量买入。

多年以来，在投资界都流传着两种截然不同的投资方法，即多元化投资和集中投资。关于这两种投资理念，可谓是仁者见仁，智者见智。

多元投资法也叫分散投资法，其代表性观点认为应当“把鸡蛋放在不同的篮子里”。这样，即使其中有一个篮子里的鸡蛋被打碎了，也不至于给自己造成太大的损失。巴菲特的老师格雷厄姆就是多元化投资的代表。

而集中投资法认为，应当“把鸡蛋放在同一篮子里”，这样才能集中精力好好盯着这个篮子，不让其中的鸡蛋被打碎了。如果把鸡蛋放在不同的篮子里，你就势必会对其中的一部分篮子照顾不周从而引发意外。与其这样，那还不如把它们放在一起，全力以赴照看好这一只篮子。这种方法的代表是凯恩斯和费雪。

格雷厄姆的投资策略要求投资组合必须由百种以上的股票构成，巴菲特也一度采纳了格雷厄姆的观点，但后来巴菲特发现，他就像是拥有一座动物园，而不是股票的多样化组合，更谈不上对手中的股票进行行之有效的管理。因此，巴菲特开始采纳费雪和凯恩斯的集中投资理论。

费雪是著名的投资大师。他认为，投资者为了避免将所有的鸡蛋放在一个篮子里，而把鸡蛋分在很多不同的篮子里，最后的结果是许多篮子里装的全是破鸡蛋，而且投资者也不可能照顾所有这些篮子的全部鸡蛋。费雪认为，由于许多投资者太迷信多元化投资理论，结果他们对自己所投资的企业的性质一无所知，或者知之甚少。

不论是凯恩斯还是费雪，他们都舍弃多元化投资这种做法，巴菲特也是如此。他十分信奉集中资产组合的理论，这就意味着他只持有几个企业的股票，而这几个企业他都有一定的了解，而且持有股票的时间也很长，这样就可以非常认真地来考虑是否需要进行某种投资。巴菲特相信，他正是利用这样一种认真负责的精神来考虑投资什么和以什么价格投资这两个问题，从而降低风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多元化与集中投资

多元化投资的最大的优点是分散风险；而集中投资能避免精力分散与有限理性，投资者可以集中精力地做好自己能力圈范围之内的事。

多元化投资

利用多元化投资最为经典的要数共同基金了。共同基金就是集合众人的资金投资股票、债券等金融资产。

由于持有小额资金的投资人在进行投资时通常很难做到多元化与分散风险，因此共同基金最大的特色就在于给予投资人参与更多类型投资的机会。

共同基金的最大优点就是多元化投资分散风险，同时还有专业人士代为管理，可以随时赎回或申购，操作简便、灵活。



另外，如同投资其他的金融商品，投资共同基金也潜藏着各种不同的成本支出，如投资者需要向投资公司缴纳一定比例的基金管理费、行政开支、各种手续费等费用。

但有时基金绩效甚至比投资人自行投资的绩效还差。基金绩效除受到基金经理人表现的影响，还有可能会因为投资标的过度分散而稀释了本身的获利。

集中投资

巴菲特手中掌握着数千亿的资产，但他却仅持有50只以下的股票，而且在这些投资组合中，投资总额的90%都集中在不到10只股票上，如可口可乐、吉列等，也正是这几支股票为巴菲特创造出了巨大的财富。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找杰出公司

分析企业的经营管理状况

通过对上市公司进行详细地分析考察，然后好中选优，把主要资金集中投资于能够创造较高回报的少数几只股票上，这便是巴菲特集中投资理念的核心所在。

对公司进行分析是进行集中投资的起点和基础。如果你对该公司不了解或者了解不多就贸然投入大量资金，这种行为无疑是风险巨大的孤注一掷。

巴菲特认为，集中投资的一大好处，就是迫使你更详细、更认真地去考察你的投资对象。多年来，巴菲特形成了一套他自己选择可投资公司的战略。他对公司的选择基于一个普通的常识：如果一家公司经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。所以，巴菲特的大部分精力都用于分析潜在企业的经济状况，以及评估它的管理状况而不是用于跟踪股价。

巴菲特使用的分析过程，包括用一整套的投资原理或基本原则去检验每一个投资机会，投资者可以将这些原则视为一种工具箱。每个单独的原理就是一个分析工具，将这些工具合并使用，就为我们区分哪些公司可以为我们带来最高的经济回报提供了方法。

巴菲特认为，股票投资也要根据“吃力不赚钱、赚钱不吃力”的原则，在详细考察公司的基础上，尽量寻找和挖掘“赚钱不吃力”的行业和公司。当这种股票出现时，要紧紧抓住机会，集中投资。

巴菲特曾经对必须“时时聪明”的竞争激烈却盈利较低的零售业与只需“聪明一时”的市场垄断却盈利很高的电视行业进行了对比：“零售业是竞争剧烈的行业。许多零售商曾经一度拥有令人吃惊的成长率和股东权益报酬率，但是到后来突然间业绩急速下滑宣告破产。”原因是这些个零售商必须时时保持比同行更加聪明。但不管你如何聪明，你的竞争对手随时准备复制你的做法，然后超越你。同时一群新加入的零售商又在用各种手段引诱着你的客户。一旦零售业绩下滑，就必定走向失败。

相对于需要“聪明一世”的零售业来说，电视行业被巴菲特称为只需要“聪明一时”就行了。他举例说，如果你很早以前就买下一家地方电视台，即使你用人不当，也会经营得很好。

巴菲特说，在对投资对象进行了这样详细的考察后，你就可以放心地集中投资了。有了这种详细考察，你还有什么必要担心投资回报呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析企业的经营管理状况

在准备投资一个企业时，巴菲特关注的是企业的经济状况，以及评估它的管理状况而并非在跟踪股价上浪费时间。跟踪股价，可能会对购入时机的选择有所帮助，但帮助你获得盈利的根本是企业的经营管理状况。

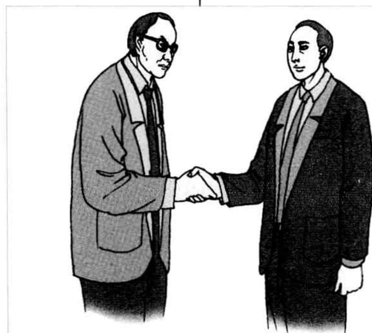


巴菲特通过对上市公司进行详细地分析考察，然后好中选优，把主要资金集中投资于能够创造较高回报的少数几只股票上，这便是巴菲特集中投资理念的核心所在。



巴菲特分析企业的经营管理状况

巴菲特认为，作为企业的带头人，管理者的品质决定着企业的命运。巴菲特在投资一个企业前一定会考察管理者的品格、能力：管理者必须拥有高尚的品格，必须诚信；管理者必须拥有超群的能力，理性的经营管理。



分析企业的管理者



分析企业的市场地位

巴菲特钟爱那些具有垄断性优势的企业。他认为优势的垄断地位可以弥补企业管理者不善经营等缺憾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制股票持有数

坚持奉行少而精的原则

少而精一直是巴菲特奉行的投资原则，他认为，如果投资者手里握着几十支股票，是不可能将每一支股票都了解得非常透彻的，而这会非常危险。

一次，一位记者在请巴菲特对普通投资者提出一点忠告时，巴菲特说了这样一番话："如果你对投资知道得非常有限，那种传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。你不妨将精力放在了解企业的经营状况上，并从中选出了 5 到 10 家价格合理且具有长期竞争优势的公司。"

传统的投资理论出于风险的规避需要，主张多元化投资，投资者手里一般握有一些超出他们理解能力的股票，有时甚至在对某只股票一无所知的情况下买入。这些人应当好好地考虑一下巴菲特的建议，买 5 到 10 只，甚至更少的股票，并且将注意力集中在它们上面。

巴菲特认为，少就意味着多的道理在集中投资上得到了最好的体现，他说："如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况，那么选 5~10 家价格合理且具长期竞争优势的公司。传统意义上的多元化投资(广义上的活跃有价证券投资)对你就毫无意义了。"所以，对于一般投资者来说，合理的数量应在 10 家之内。

巴菲特的这种理论来源于费雪，费雪也是著名的集中证券投资家。他总是说他宁愿投资于几家他非常了解的杰出公司，也不愿投资于众多他不了解的公司。

1929 年股市崩溃以后不久，费雪开始他的投资咨询业务。他清楚地记得当时产生良好的经济效益是多么至关重要，说："我知道我对公司越了解，我的收益就越好。"

一般情况下，费雪将他的股本限制在 10 家公司以内，其中有 75%的投资集中在三四家公司。1958 年，他在《普通股》一书中写道："许多投资者，包括那些凭他们提供咨询的人，从未意识到，购买自己不了解的公司的股票可能比你没有充分多元化还要危险得多。"他告诫投资者说："最优秀的股票是极为难寻的，如果容易，那岂不是每个人都拥有它们了。我知道我想购买最好的股，不然我宁愿不买。"

费雪的儿子肯·费雪，也是一位出色的资金管理家，他是这样总结他父亲的哲学的："我父亲的投资方略是基于一种独特却又有远见的思想，即少意味着多。"

巴菲特非常善于从这些伟大的投资家身上汲取营养并灵活运用。从进入投资界开始，他便坚持"少而精"、"宁缺勿滥"的投资理念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制股票持有数

应将精力放在了解企业的经营状况上，选择优秀的企业；减少交易次数，控制股票持有数。

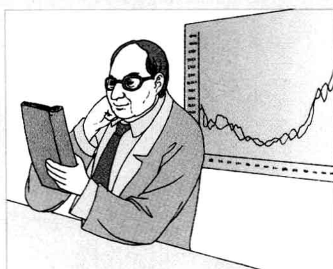


巴菲特认为，对于一般投资者而言，多元化未必能减小风险——如果投资者手里握有几十只股票，是不可能将每一只股票都了解得非常透彻的，而这会非常危险。

持有熟悉的优秀股票集中投资，不仅仅能够取得超额收益，更规避了风险。巴菲特旗下的伯克希尔公司拥有数额庞大的金融资产，但其持有的股票数却屈指可数，其中80%以上的资产都集中在可口可乐、吉列、富国银行、美国运通等几只股票上。

巴菲特将他宝贵的时间用于对企业经营管理状况的分析上。——

巴菲特相信，他正是利用这样一种认真负责的精神来考虑投资什么和以什么价格投资这两个问题，从而降低风险。



1996年伯克希尔的投资组合

公司名称	持股数量	占投资组合百分比(%)	年收益率(%)	市值(百万美元)
美国运通	49456900	11.4	39.8	2794.3
可口可乐	200000000	43	43.2	10525
迪士尼	24614214	7	19.1	1716.8
房地美	64246000	7.2	34.2	1772.8
吉列	48000000	15.3	50.9	3732
麦当劳	30156600	5.6	1.2	1368.4
华盛顿邮票	1727765	2.4	20.6	579
富国银行	7291418	8	27.6	1966.9

表中，列出了1996年伯克希尔公司177.5亿美元持股市值的87%投资回报率高达37.5%，充分展示了巴菲特少即是多的大智慧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资如赌博

下大赌注与高概率事件

玩扑克赌博的人对这一技巧了如指掌：当牌局形势对我们绝对有利时，下大赌注。投资也一样，集中投资并不是找出几只好股票然后将股本平摊在上面这么简单的事。尽管在集中投资中所有的股都是高概率事件股，但总有些股不可避免地高于其他股，这就需要按比例分配投资股本。

巴菲特认为，投资者在对公司没有进行详细了解时，不能轻举妄动；而一旦碰到可遇不可求的投资好机会，就应当全力以赴地大举投入。

巴菲特通过各种基本方法对各公司进行详细考察，然后挑选其中的佼佼者集中投资，实际上是把“赌注”押在了这些公司身上。不过可以放心的是，由于这些精心挑选出来的公司质地优良，所以集中投资在这些公司上面，投资获利回报高就是一种高概率事件。高概率事件当然要下大赌注，这是符合投资逻辑的。芒格常常把几种投资比喻为“当成功概率最高时下大赌注”。他说：“人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋；但是人类如果努力去了解、努力去感知，通过筛选众多的机会，就一定能找到一个不错的机遇，而且聪明的人会在世界提供给他这一机遇时下大赌注。”

巴菲特：“对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你资产的10%以上投资进去。”他的意思是说，理想的投资组合不应该超过10只股票，因为每个个股的投资都在10%以上。不过应当注意的是，巴菲特在这里所说的不超过10只股票，并不是把自己的资产平摊在10家好公司的股票上面。尽管在集中投资中，所有的个股都是高概率事件股，但总有些股票获利的机会不可避免地高于其他股，这就需要“当牌局形势对我们绝对有利时，敢于下大赌注”。芒格解释这句话为：从玩扑克牌中，你就知道当握有一张对你非常有利的牌时，你必须下达赌注。

纵观巴菲特的投资经历，从来都是主次分明、重点突出的，他最擅长把主要资金集中投资于高概率事件股票。最典型的例子是，1987年他在美国广播公司1只股票上的投资，就达到伯克希尔公司股票总投资额的一半。这样的投资策略在其他股票公司中很少见，难怪有些投资家要认为巴菲特和赌徒“并没有多大区别”了。话说回来，投资确实也有一些“赌”的成分在内，不过即使“赌”也应该赌得合情合理。在所有赌博中，每当局势对自身有绝对优势时，加大赌注正是一种常用技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用概率论，投资高概率成功的股票

集中投资的原则是将资金集中投资于少数优秀企业。但这并不是指将资金平均分配与这几家企业，而是要抓住时机，在成功几率最大时下大赌注，把资金投向该企业。

巴菲特投资决策中的概率论



巴菲特利用概率论的思想、方法来挑选高概率获利的股票。但这并不意味着你需要熟识或掌握深奥的高等数学，巴菲特的方法会使这一切变得更为简单。



巴菲特："用亏损的概率乘以可能亏损的数量，在用盈利的概率乘以可以盈利的数量，最后在用后者减去前者。这就是我们一直做的方法。这种算法并不完美，但事情就这么简单。"

巴菲特的投资概率论运用

1990年，威尔斯·法哥银行面对着西海岸严重的经济衰退，大量的贷款资金被住宅抵押所占用，困难重重。



在1990年10月，伯克希尔公司购买了500万股威尔斯·法哥的股票，共投资2.87亿美元。

投资者大批抛盘，而此时的巴菲特却对局势有着独特的认识。巴菲特分析说："威尔斯·法哥目前税前的年收益在扣除贷款损失的3亿美元之后，仍超过10亿美元。如果银行全部480亿贷款的10%——不只是不动产贷款——遭受像1991年那样重创，而且产生损失(包括前期利息损失)，平均损失量为本金的30%，公司仍能保本不亏。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集中投资要有耐心 不要在意短期行情

对集中投资者来说，耐心是必备的素质，要想得到超出市场平均值的回报，你必须有超常的耐心，不要被短期行情所影响。只要你相信自己是对的，就一定要坚持。

在巴菲特看来，做一个成功的投资者，耐心是极为重要的素质。传统的投资策略讲究多元化与高周转率。由许多只股票组成的投资组合可以每天都会发生变化，频繁地买进卖出，不断地进行操作是其鲜明特色。作为一个集中投资者，巴菲特非常反对这种不断变化的投资组合，因为集中投资者只有耐心持股，才有机会在长时间里获得超出一般指数的成绩。

一般说来，短期股价的波动可能受到诸如利率变化、通货膨胀及投资者的预期收益等外界因素的影响，但当时间的跨度足够长时，这些外界因素的影响将趋于稳定，股价这时才能更为客观地反映出持股企业的经济效益状况。

巴菲特常说，只要他觉得对某只股票满意，他就会去买，即使接下来交易所关门 10 年也无所谓。巴菲特认为，他买某只股票就是想永久拥有它，而决不是因为感到它要上涨。很多时候我们不能测定一只股票的真正价值，不过一旦我们发现某只股票的真正价值，并认为这就是你正在寻找的股票时，你所要做的便是果断地买下来。你无需每天都盯着计算机屏幕猜测股价的下一步的变动方向，你要相信，如果你对某个公司的看法是正确的，而且你正好在一个合适的价位买下了它的股票，你只需耐心地等待便可以了。

大多数投资者不可能像巴菲特那样，将“持股”的期限定为“永远”。他自己当然也不太可能做到这一点。巴菲特的经验对我们可能有参考价值。他将自己的资金周转率定在 10%到 20%之间，也就是说，最佳的持股时间为 5 到 10 年。

持股 5 到 10 年这一目标，大多数投资者是很难做到的。因为在这一漫长的时间段里，股价的波动可能会极为剧烈。利率、经济景气指数及公司的管理层都有可能发生很大的变化，进而影响到股价的波动。对大多数投资者而言，股价的波动将大大地影响他们的神经。此外，由于集中投资的特性，使得一旦股价波动将可能影响巨大，而在传统的多元化投资组合中，不同个股的波动将最终产生某种平均化的效果，其带来的后果可能被抵消。所以，那些实行集中投资策略的投资者，更需要加倍的耐心与智慧来对付由于股价波动所带来的巨大冲击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心持有，不要在意股市短期波动

在短期内，股市会受到多种因素的影响而波动，如利率、政策环境、企业经营及股民心态等。如果过度关注股市的短期波动，频繁换股，只会增加投资成本，即使获利也只是侥幸；在股市中，成功青睐有耐心的人。



每个投资者都会对自己所持股票抱有极高的期望。但一些股民过于关注股市的波动，对市场过度反应，频繁的买入卖出，结果不仅仅是白白的支付了各种手续费而没有获利，也浪费了自己的精力，甚至破坏了自己的健康和生活。

巴菲特把那些别人用来关注股市波动的时间用以分析企业的经营管理，挑选有良好前景的企业，等待时机并紧紧抓住那些优秀企业的股票长期持有数十年。

巴菲特的投机经历也表明，他的耐心获得了回报，帮助他积聚了巨大的财富。



耐心是每个投资者必备的心理素质，有人归结巴菲特成功的最大原因之一就是他能够在股市飘忽不定时沉住气，耐心地等待时机和长期持有股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集中投资要保持冷静
价格波动时不要惊慌

价格波动是集中投资的必然副产品。不管从学术研究还是从实际案例史料分析上，大量证据表明，集中投资的追求是成功的。从长期角度看，所持股票的公司经济效益定会补偿任何短期的价格波动。

当投资者打开月份报表，看到白纸黑字清清楚楚地写着他们所持的股价跌了时，很多人会对此反应强烈，甚至惊慌失措。为此，巴菲特提醒投资者说：在投资市场上，价格的波动是必然的，投资者要做的就是要保持良好的心态，理性看待价格波动。

巴菲特本人就是一个忽略价格波动的大师。他认为，集中投资对于投资者来说，就像开出的一只航空母舰。毫无疑问，与多元化投资的小船相比，航空母舰更能劈波斩浪，抵挡住股价波动，尤其是那些不正常的股价波动。等到股价回归到与其内在价值相符时，你的收获季节就到了。

巴菲特认为，如果是分散投资，由于每只股票价格此起彼伏，很容易造成投资效益平均化。这时候，你买入的股票只数越多，随着每只股票价格的上涨、下跌所带来的心理就越复杂，将来就越是只能取得平均回报率。

巴菲特的投资经历表明，集中投资由于把所有资金都集中在少数几只股票上，虽然随着这少数几只股票价格的波动心理也会产生颠簸，但只要坚持长期投资策略，就能忍受得住这种波动，在一个相当长的时期内获得丰厚回报。

那么，怎么才能做到这一点呢？巴菲特认为，最简单的办法是，把关注的目光集中于公司内在价值上，看股票的质地是否发生了变化；而不是去关心短期股价的波动。远离股市，实际上就能避开短线炒作了。巴菲特就长期居住在远离华尔街中心的奥马哈，他说：这有助于他远离股市，理智对待价格的波动。

1987 年的股灾之前，美国股市连续上涨 5 年，是一场空前的大牛市。但就在人们陶醉在股市连续 5 年持续上涨的喜悦之中时，一场股灾突然降临了。

但巴菲特却并没有慌乱，在暴跌那一刻，巴菲特可能是整个美国惟一一个没有时时关注正在崩溃的股市的人。他没有恐慌地四处打听消息，也没有恐慌地抛售股票，面对大跌，面对自己的财富大幅缩水，面对他持有的重仓股大幅暴跌，他非常平静。原因很简单：他坚信他持有的这些上市公司具有长期的持续竞争优势，具有良好的发展前景，具有很高的投资价值，他坚信股灾和天灾一样，只是一时的，最终股灾会过去，股市会恢复正常，他持股的公司股价最终会反映其内在价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性看待价格波动

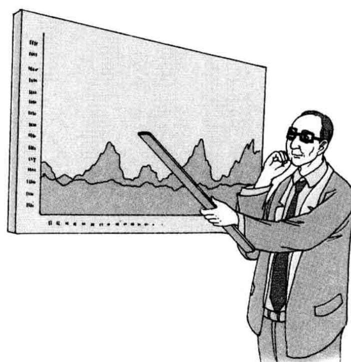
把所有资金都集中在少数几只股票上的集中投资策略，尤其要面对随着这少数几只股票价格的波动而产生的心理颠簸，但只要坚持长期投资策略，忍受住这种波动，在一个相当长的时期内所持股票的公司经济效益定会补偿任何短期的价格波动，使投资者获得超额收益。

理性看待短期价格波动

理性地看待短期价格波动，就必须理解在长短期内的价格和价值。

在短期内，无论是一般商品还是股票，其价格都会因受到各种因素的影响而围绕其价值不断波动。

但在长期内，这些短期因素如突发事件、股民期望等的影响作用消失，最终价格会与价值相一致。



巴菲特如何做到理性看待价格

要做到理性看待价格波动最简单的办法是，把关注的目光集中于公司内在价值上，看股票的质地是否发生了变化；



而不是去关心短期股价的波动。而不看股价波动的最好办法，就是远离股市，远离股市就能避开短线炒作。



巴菲特长期居住在远离华尔街中心的奥马哈，他说这有助于他远离股市，理智对待价格的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要盲目买进多种股票

一鸟在手胜过二鸟在林

巴菲特认为，在市场上，出手不凡的最好办法是不要成千上万地买进股票，要等待那几个难得的机会。"一鸟在手胜过百鸟在林！"巴菲特在伯克希尔公司的年报里，引用古希腊《伊索寓言》中的这句谚语，再次阐述了他的投资概念。

一个投资者买进多少种股票最为合适呢？巴菲特说，这取决于你的投资方法。如果你能对商业进行分析和评价，那么你并不需要很多种股票。作为公司的一个买主，没有任何规定要求你应当拥有主要工业股票以外的别的股票，也没有要求你必须投资 40、50 甚至 100 种股票以达到多元化分散。

巴菲特常常把股票投资比喻为打棒球，在他看来，投资和打棒球在一定程度上很相似。投资就好比是一连串的"公司"掷球，投资人要获得高于一般水平的业绩，必须学会等待，直到某家公司穿过击球区到达"最好的"单元。巴菲特相信，投资者过于频繁地击糟糕的球，他们的业绩就会受到坏的影响。也许，并不是投资者不能认出好的掷球，困难之处在于投资者无法抵御挥动球棒的诱惑。

不要挥棒击打那些低的和出界的球，要学会等待那些好的掷球。美国传奇棒球击球手特德·威廉斯在等待他最好的来球时，时常要冒着出局的风险。巴菲特说，投资者在这方面要简单一些，不像威廉斯，因为"即使我们有三次没有击那些刚好在击球区内的来球，也不会出局"。

在巴菲特看来："投资是这个世界上最伟大的活动，因为你从来不需要挥棒。你只需要站在击球线上，投手把股票的价格投给你——通用汽车 47 美元!美国钢铁 39 美元!而且没有人要求你一定要击球。就是你错过了机会也不会遭到惩罚。你可以用一整天的时间等待你希望得到的投球。然后，当投球手睡觉的时候，你就可以不知不觉地走过去击球。"

巴菲特从不做过多的投资，如果没有合适的股票出现，他便一直等待下去。"作为一个独立的投资者，最大优势便是他可以站在本垒永久地等候一个好球，如果他想让球精确地到达他的肚脐眼上两英寸而不是其他地方的话，为了达到这一目的，他就可以一直站在那儿等，直到球有一天真的打过来了。"

巴菲特建议那些总是频繁操作买进卖出股票的投资者，给自己的投资数量作个限定值，比如你可以限定自己在一年内只买卖一至两次，或者更少，这样你可以在选择股票的时候更加理性与谨慎。如果没有好的投资对象，巴菲特宁可持有现金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免盲目，谨慎选择

对市场的盲从而盲目购入卖出大量股票只会造成赔损，冷静、谨慎的选择才是盈利的真经。

巴菲特曾把股票投资比喻为打棒球，投资就好比是一连串的“公司”掷球，投资人要获得高于一般水平的业绩，必须学会等待，直到某家公司穿过击球区到达“最好的”单元。

而若投资者过于盲目、频繁地击糟糕的球，他们的业绩就会受到坏的影响。不要挥棒击打那些低的和出界的球，要学会等待那些好的掷球。





巴菲特从不做过多的投资，如果没有合适的股票出现，他便一直等待下去。“作为一个独立的投资者，最大优势便是他可以站在本垒永久地等候一个好球，如果他想让球精确地到达他的肚脐眼上两英寸而不是其他地方的话，为了达到这一目的，他就可以一直站在那儿等，直到球有一天真的打过来了。”



这些正是典型的追涨杀跌与羊群效应心理，部分投资者盲目地大量买进卖出，成为“亏损大户”。

有人曾统计，90%左右的买股人买股票的原因是：不买它在涨，人家都买，自己不买就会吃亏。



90%左右的持股人卖股票的原因是：不卖它在跌，别人都卖，自己不卖就会吃亏。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章

巴菲特的长期投资策略

巴菲特说:他投资成功的秘诀是,与真正值得持有的优秀公司股票一生相守,死了都不卖。巴菲特坚决长期投资,反对做短线。他说:如果你没有持有一只股票 10 年的准备,那么连 10 分钟都不要持有这种股票。巴菲特的意思是,如果不想长期持有,你就根本不要买。如果你没有做长线的打算,根本就不要随便做什么短线,这样不但不会赚钱,甚至还会亏钱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

神奇的复利 / 141
影响复利的因素 / 143
减少交易次数，理性投资 / 145
频繁交易与长期持股 / 147
长期持有股票要有耐心 / 149
长期持股要有决心 / 151
长期持股的期限 / 153
长期投资的四项原则 / 155

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界第八大奇迹

复利的魔力

巴菲特认为，复利累进理论是至高无上的，是世界上最神奇的事物之一，运用这个神奇的事物能使投资以可观且富戏剧性的比率成长

1626年，荷属美洲新尼德兰省总督皮特花了大约24美元从印第安人手中买下了曼哈顿岛。而到2000年1月1日，曼哈顿岛的价值已经达到了约2.5万亿美元。以24美元买下曼哈顿，皮特无疑占了一个天大的便宜。

但是，如果转换一下思路，皮特也许并没有占到便宜。如果当时的印第安人拿着这24美元去投资，按照11%(美国近70年股市的平均投资收益率)的投资收益计算，到2000年，这24美元将变成238万亿美元，远远高于曼哈顿岛的价值2.5万亿，几乎是其现在价值的十万倍。如此看来，皮特是吃了一个大亏。是什么神奇的力量让资产实现了如此巨大的倍增？答案是——复利。长期投资的复利效应将实现资产的翻倍增值。

爱因斯坦就说过："宇宙间最大的能量是复利，世界的第八大奇迹是复利。"一个不大的基数，以一个即使很微小的量增长，假以时日，都将膨胀为一个庞大的天文数字。那么，即使以像24美元这样的起点，经过一定的时间之后，你也一样可以买得起曼哈顿这样的超级岛屿。

复利可以说是促使巴菲特财富持续增长的最大奥秘。很多投资者没有了解复利的价值，或者即使了解但没有耐心和毅力长期坚持下去，这是大多数投资者难以获得巨大成功的主要原因之一。

从投资角度看，复利计算的公式是：本利 = 本金 ×(1＋利率)期数。也就是说，采用复利的方式来投资，最后的报酬将是每期报酬率加上本金后，不断相乘的结果，期数愈多(即愈早开始)，当然获利就愈大。假定某项投资每年有10%的获利，若以单利计算，投资100万元，每年可赚10万元，10年可以赚100万元，多出一倍。但如果以复利计算，虽然年获利率也是10%，但每年实际赚取的"金额"却会不断增加，以前述的100万元投资来说，第一年赚10万元，但第二年赚的却是110万元的10%，即是11万元，第三年则是12.1万元，等到第十年总投资获得是将近160万元，成长了1.6倍。这就是一般所说"复利的魔力"。

复利力量的源泉来自于三个要素，即投入资金的数额、投资时间的长短和收益率的高低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

神奇的复利

巴菲特曾说，他投资成功的秘诀是与真正值得持有的优秀公司股票一生相守。巴菲特之所以如此钟情于一只股票而长期持有，除了公司的优秀之外，另一个重要的原因是巴菲特认识到了世界上的第八大奇迹——复利。

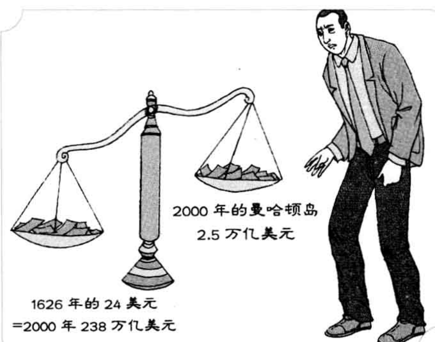
复利的魔力

1626年，荷属美洲新尼德兰省总督皮特花了大约24美元从印第安人手中买下了曼哈顿岛。而到2000年1月1日，曼哈顿岛的价值已经达到了约2.5万亿美元。以24美元买下曼哈顿，皮特无疑占了一个天大的便宜。



但是，如果当时的印第安人拿着这24美元去投资，按照11%(美国近70年股市的平均投资收益率)的投资收益计算，到2000年，这24美元将变成238万亿美元，远远高于曼哈顿岛的价值2.5万亿，如此看来，皮特是吃了一个大亏。

是什么神奇的力量让资产实现了如此巨大的倍增？答案是——复利，长期投资的复利累进效应使资产实现了翻倍增值。



复利的概念

爱因斯坦就说过："宇宙间最大的能量是复利，世界的第八大奇迹是复利。"



复利可以说是促使巴菲特财富持续增长的最大奥秘。那么如此神奇的复利到底是什么呢？从投资角度看，复利计算的公式是：本利＝本金×(1＋利率)期数。也就是说，采用复利的方式来投资，最后的报酬将是每期报酬率加上本金后，不断相乘的结果，期数愈多(即愈早开始)，获利就愈大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★ 投入资金的数额

其实我们应该明白这样一个事实，今天投入的1万元会变成若干年后的100万或更多，其实勤俭节约、善于积累是投资成功一个最基本的条件，资本的积累带有“残酷”和“抑欲”的特征，几百年前资本家的理财方式在今天仍然有效，复利的基本要求之一就是把每一分赢利全部转换为投资本金而不能用于消费，否则复利的作用就要大打折扣，在市场上很多人在赢利的时候，轻易地把赢利部分消费掉，而在亏损的时候却不得不缩水本金……这是永远也无法积累财富的。

★ 实现的收益率情况

对于投资者来说，一时的暴利并不代表他在长期(数年甚至数十年)内的盈利，经常的微利却可以转化成长期内的巨大盈利。财富的积累并没有对收益率有苛刻的要求，暴利并不是富裕的必要条件，但对暴利的渴望与贪婪几乎成为市场所有参与者的唯一目标，一切超凡的报酬率都是不可能持续的，这是经济规律。在你轻松获得50%的赢利时也有可能莫名其妙地亏损掉50%，较高的赢利水平被相对较高的风险给平衡掉了，其实稳重、保守、持续、适当的长年报酬率才是真正的成功之道，依靠年复一年的复利作用，就算是很少的一点钱也能够成为一笔天文数字的资产。

★ 投资时间的长短

想要成功投资切记不要急功近利，巴菲特成名前有过数十年的艰苦学习和奋斗，时间是财富积累最佳的催化剂。我们的投资计划一定要是一个长期的投资计划，即使是短期的投资计划也必需置于这个长期投资计划的框架内。从巴菲特的投资经历中我们可以发现，投资时间越长，所能够取得的报酬额就越是惊人。

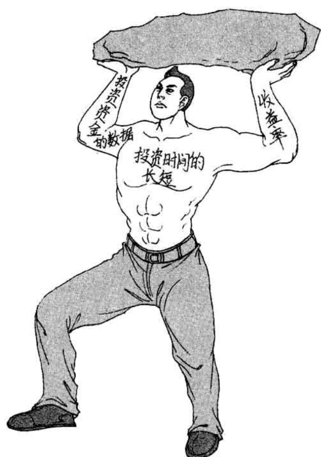
巴菲特认为，长期持有具有竞争优势的企业的股票，将给价值投资者带来巨大的财富。其关键在于投资者未兑现的企业股票收益通过复利产生了巨大的长期增值。

投资具有长期竞争优势的企业，投资者所需要做的就是长期持有，并耐心地等待股价随着企业的发展而上涨。具有持续竞争优势的企业具有超额价值的创造能力，其内在价值将持续稳定地增加，相应的，其股价也将逐步上升。最终，复利累进的巨大力量，将会为投资者带来巨额财富。

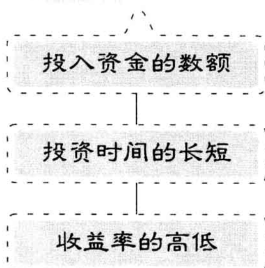
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响复利的因素

复利的大小受到三个因素的影响：投入资金的数额、投资时间的长短和收益率的高低。古老拇指规律 70 规则，极好地揭示了受收益率因素影响的复利，在投资中的神奇魔力。



从复利的公式中不难看出复利力量的源泉来自于三个个要素：

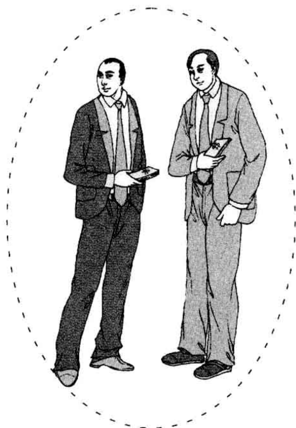


这就要求投资者要集中投资、长期持股和选择优秀企业。最终，复利累进的巨大力量，将会为投资者带来巨额财富。

70 规则的魔力

与神奇的复利相联系的另一个古老拇指规律是 70 规则。

70 规则即如果某个经济变量每年按 X%增长，在将近 70/X 年以后这个变量就会翻一番。



举例来说，假设小王和小张的初始工资相同均为 1000 美元，每年小王的工资增长率是 1%，小张的工资增长率是 2%。那么按照 70 规则，小张的工资在 35 年后翻一番，而小王的工资翻一番需要 70 年的时间，这就是 70规则的神奇魔力。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要随便投资

良机在频频换手中错失

巴菲特认为，频繁的交易对投资人并没有什么好处，只是养肥了证券商而已。他说："如果你认为你可以经常进出股市而致富的话，我不愿意与你合伙做生意，但我却希望成为你的股票经纪人。"

人们的从众心理在投资领域常常表现得非常突出，所以才会不时出现投资者争相购买或争相抛售某只股票的情形。巴菲特认为，频繁地更换股票是导致投资失败的重要因素之一。为了说明这个问题，巴菲特常常用他少年时候买股票的经历为例：少年时候的巴菲特曾以每股 38 美元的价格买下三只城市建设公司的优先股，他的姐姐也以同样的价格买了三只股。不久之后，股价下跌至 27 美元。后来当股价回升至 40 美元时，巴菲特把自己和姐姐手中的股票一起抛掉了。扣除佣金之后，他从中获利 5 美元。可是这只优先股很快从每股 40 美元一路飙升至每股 200 美元，这令巴菲特心痛不已，他失去了一个更好的利润收入机会。

在实际操作中，许多投资者也会出现少年巴菲特的这种现象。由于投资者对市场寄予了过多的关注，对市场的变化常常反应过度，结果是一听到风吹草动，便迫不急待地做出决定——不是急着买进，就是急着卖出。

巴菲特认为，成功投资者必备的一种素质就是从资金到心理，都能为市场不可避免的波动作好准备。不仅要从理智上接受市场可能出现的任何变化，同时保持镇定与独立的判断能力，就能避免面对不良情况而无所适从的局面。事实上，如果你坚持认为自己当初的决定是正确的，你就不必理会市场的任何变化，并保持应有的从容态度。

一个理智投资者的标签是，他对市场的任何变化都能做到处变不惊。如果投资者面对市场毫无理由的下跌，总是感到惊慌失措甚至弃股而逃，或者你还没有行动，但却不时感到惴惴不安，觉得自己就要变成穷光蛋了，那么这种脆弱的心理会让你原本拥有的优势变成劣势。结果，你变成了时刻关注别人的行动与看法并总是担心错过什么的人。这种提心吊胆的心态对投资者来说是极大的克星。

因此，巴菲特告诫投资者，无论何时都不要失掉自己清醒判断的能力，同时还要保证自己不受他人情绪的影响；无论市场风云如何变幻，你只需要抓住最根本的，即保持对企业的清醒客观的认识就行了。至于其他来自市场及他人的行为与情绪，你可以统统忽略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减少交易次数，理性投资

不理性的频繁交易不仅增加了投资成本使得投资收益减少，同时也增加了投资的风险。

频繁地更换股票是导致投资失败的重要因素之一



巴菲特："在与商学院学生交谈时，我总是说，当你们离开学校后，可以做一张印有 20 个洞的卡。每次你们做一项投资决策时，就在上面打一个洞。那些打的洞越少的人将会富有。"

理智的投资者

巴菲特认为，成功投资者必备的一种素质就是从资金到心理，都能为市场不可避免的波动作好准备。



投资者需要从理智上接受市场可能出现的任何变化，同时也要保持镇定与独立的判断能力。

无论市场风云如何变幻，只要抓住最根本的——保持对企业清醒客观的认识，坚信自己的决定是正确的，不要太多地理会市场变化，保持应有的从容态度，就能成为股市的赢家。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持股的优势

放长线才能钓大鱼

巴菲特认为，投资者不准备持有10年的股票不要买。一只股票的好坏应该从长远来看，不能以眼下的涨跌论得失。投资者必须用长远眼光来看待持股，这样才能获得应有的丰厚回报。

★ 长期持有可以减少缴纳资本利得税

巴菲特的长期持有法则有很多的优势，其中最主要的就是，长期持有的做法能减少缴纳资本利得税，使税后长期收益最大化。

在美国，所有的投资者都要缴纳资本利得税。但资本利得税只有在投资者出售股票并且卖出的价格超过其买入的价格时才需要缴纳。因此，是否缴纳资本利得税，对于投资者来说是可以选择的。投资者既可以选择卖出股票并对获得利润部分缴纳资本利得税，也可以选择不卖出股票从而不缴税。由于存在资本税收，所以，投资者在投资中需要将税收考虑在成本之内，追求税后收益的最大化。

巴菲特从经济角度来进行解释，他认为这种资本利得税负债就好像是美国财政部借给我们的无息贷款，而且到期日由他们自己来选择。这种"贷款"还有另外一些特点：它只能被用来购买个别股价不断上涨的股票，而且贷款规模会随着市场价格的每天波动而上下波动，有时也会因为税率变动而变动。

★ 长期投资可以减少摩擦成本

巴菲特在伯克希尔公司1983年的年报中详细讨论了股票频繁交易带来的巨额交易成本以及股东财富的惊人损失。巴菲特说："股票市场的讽刺之一是强调交易的活跃性。使用'交易性'和'流动性'这种名词的经纪商对那些成交量很大的公司赞不绝口。"但是，投资者必须明白，过于频繁的交易对在赌桌旁负责兑付筹码的人来说是好事，而对客户来说却未必是好事。一个过度活跃的股票市场其实是企业的窃贼。

★ 长期投资可以获得稳定的回报

巴菲特通过研究表明，在1802年到1997年近200年中，美国股票投资收益率很多时候都会偏离长期平均水平，可是就长期平均水平而言，长期投资年平均收益率一直稳定在7%，大大超过债券收益率。这就是说，如果投资者坚持长期投资理念，就一定会取得比其他金融资产投资更大的收益回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

频繁交易与长期持股

频繁地交易而承担较高投资管理成本必然降低投资收益，而长期持股则会获得高于市场平均收益率的投资收益。

频繁交易

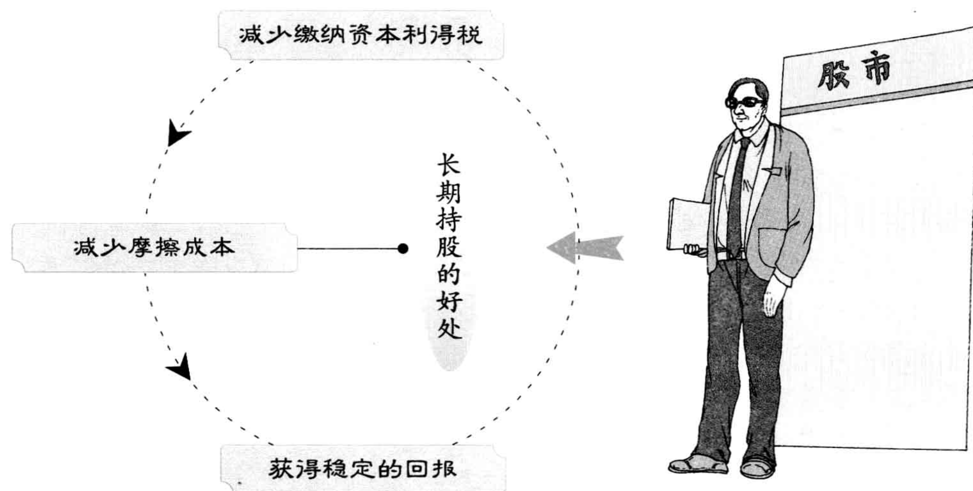


频繁交易的缺点

❶ 由于股票持有者频繁买进卖出增加了他们所承担的投资管理成本，他们的投资回报必定低于他们持有的上市公司的业绩。

❷ 频繁而盲目地买入卖出分散了投资者本可以用在对企业经营管理状况分析的精力，而极易做出错误的选择，而错失良机。除此两点之外，频繁交易也会对投资者的生活、身体产生破坏。

长期持股



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持股要有耐心

不准备持有十年的股票不买

巴菲特认为，一个投资者要想取得成功，就必须要有耐心。在他看来，耐心是作为一个成功的投资者应该具有的重要素质，投资者只有耐心持股，才有机会在等待中获取超出一般指数的成绩。

人龟兔第一次赛跑的故事相信我们大家都看过，让我们再来看看第二次龟兔赛跑的故事。第一次龟兔赛跑，兔子因为骄傲和懒惰输了比赛，这让它非常不服，于是就要求进行第二次比赛。乌龟说："行啊，不过这次咱来个更远的比赛，跑个马拉松。"兔子说："行，马拉松就马拉松，这次我一定赢！"比赛开始了，这次兔子再也不敢睡觉了，它不停地一跳一跳地往前跑。但是兔子有个毛病，它喜欢东跳跳，西跳跳，结果尽管它跑得速度很快，但由于不断变换方向，它前进的距离有限。而乌龟认准前进的正确方向，一直不停地往前爬，最终又一次率先到达了终点。这时，兔子不知在森林里的什么地方正跳来跳去找不到方向呢。

在寓言故事中，乌龟战胜了兔子，那么，在股市中，龟兔赛跑的结果如何呢？

在股市上，同样是乌龟战胜了兔子。短线频繁买卖的投机者就是一个东跑西跑却迷失目标的兔子，而长期持有的投资者就是朝着一个方向不断前进并最终成功的乌龟。巴菲特就是最成功的投资乌龟。他战胜市场的秘诀就是他是长期投资者，而不是短期投资者或投机者。

许多投资者最终没有成功，并不是因为他们缺乏能力和热情，而是缺乏足够的耐心。对于大多数投资者来说，10 年的时间太漫长了，在这段漫长的时间里，利率、经济景气指数及公司管理层都有可能发生巨大的改变，促使股价剧烈波动。股价的波动对投资者的影响是不言而喻的。有些投资者见涨就追，见跌就卖，他们没有持股的耐心，无法忍受手中持有太多的现金，随便草率地进场以钱换股，结果往往是"卖哪只股票，哪只股票便涨"。

巴菲特告诫投资者要专注于公司的长期发展，因为从长期看，市场最终会反映公司的内在价值。因此，在长期投资中投资者一定要有耐心。他说："不管你有多么伟大的才华和努力，许多事情还是需要时间才能完成。即使你一个月内能让九个女人都怀孕，也不可能在这一个月内就让她们都生出小孩。"

巴菲特说，投资者要想获得超出市场平均值的回报，一定要在买入股票时具有长期持有的打算，如果投资者能有持有十年或者更长时间的耐心，一定也会获得丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持有股票要有耐心

巴菲特说，投资者要想获得超出市场平均值的回报，一定要在买入股票时具有长期持有的打算，如果投资者能有持有十年或者更长时间的耐心，一定也会获得丰厚的回报。

在股市中，短线频繁买卖的投机者就像一个东跑西跑却迷失目标的兔子；而长期持有的投资者就是朝着一个方向不断前进并最终成功的乌龟。

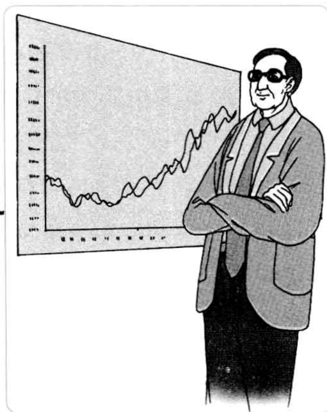




巴菲特就是最成功的投资乌龟。

巴菲特常说，只要他对某只股票满意，就会买下并长期持有，即使交易所关门 10 年，他也不会担心，因为他又足够的耐心等待。

成功的投资者必须具备的品质就是耐心。许多投资者最终没有成功，并不是因为他们缺乏能力和热情，而是缺乏足够的耐心。



在短期内，股价不断波动，甚至可能会有大起大伏，有些投资者见涨就追，见跌就卖，他们没有持股的耐心，草率地做出投资决策，结果往往是事与愿违。

巴菲特告诫投资者要忽略市场的短期价格波动，专注于公司的长期发展。因为从长期看，市场最终会反映公司的内在价值。因此在长期投资中，投资者一定要有耐心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持股要有决心
死了都不卖

巴菲特是决心最坚定的长期投资者，在投资界，没有人比巴菲特更以长期投资而闻名。他的决心到什么程度呢？用他自己的话说就是"我最喜欢持有一只股票的时间是'永远'。"

"死了都不卖"是巴菲特的一句口头禅，从这句话中我们可以深切地体会到巴菲特长期持股的决心。巴菲特的这种决心为很多投资者津津乐道，但是有一点要明白的是，巴菲特下决心死了都不卖的股票是那些最好的股票。在他眼里，可口可乐公司的股票就是最好的股票。这只股票是巴菲特投资规模最大、投资获利最多、最成功的投资典范，为他登上世界首富宝座作出了极大贡献。

巴菲特在 1988 年、1989 年间两次买入可口可乐股票 2335 万股，买入总成本为 10 亿美元。两年后他在伯克希尔公司 1991 年年报中兴高采烈地说，当时大批买入可口可乐股票的时候，伯克希尔公司的净值大约只有 34 亿美元，可是现在(1991 年)伯克希尔公司仅仅持有可口可乐公司的股票市值就已经超过这个数字。

在全球最著名的五种碳酸饮料中，有四个品牌是可口可乐公司的，它们分别是：可口可乐、雪碧、芬达、健怡可口可乐。可口可乐公司每天在全球的销售量高达 10 多亿罐可口可乐，占全球软饮料行业总销量的一半以上。伯克希尔公司拥有可口可乐公司 8%的股份，这就意味着，相当于伯克希尔公司每天都有 1 亿多罐可口可乐的销售利润入账，这又是多么诱人的一笔巨大收入啊。

巴菲特特别推崇品牌的价值，当可口可乐已经成为美国文化象征时，他相信，无论什么力量都已经无法摧毁可口可乐品牌价值的内在增长。因此，他不止一次地表示，可口可乐公司的股票他会终生持有，死了都不卖。

更重要的是，即使是可口可乐公司，它们依然在不断增强全球市场的占有率，这就好像在它原有的经济城堡周围，继续挖掘出一条护城河来。相比之下，其他公司每天都在没有任何这种保障的情况下浴血奋战，差别之大可想而知。

巴菲特不但决心要永远持有可口可乐股票，而且还多次后悔说，他买这只股票的时机太晚了。在伯克希尔公司 1989 年年报中，巴菲特感慨地说，他第一次喝可口可乐时就非常喜欢喝这种饮料，并且看到周围邻居也都非常爱喝可口可乐。如果当时他就劝说爷爷卖掉这家杂货店，然后把钱全部用来买可口可乐公司的股票，那该多好啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持股要有决心

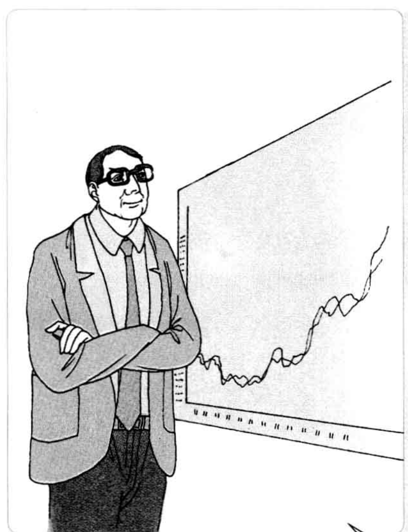
巴菲特是决心最坚定的长期投资者，他曾说"我最喜欢持有一只股票的时间是：永远"，在投资界没有人能有如此的决心。在面对像可口可乐这样优秀的股票时，巴菲特更是决心"死了都不卖"。

自1988年开始买入可口可乐股票，巴菲特至今已持有可口可乐22年，他在多个场合都表示会终生持有可口可乐的股票，至死也不会卖出。

巴菲特决定将终生持有可口可乐并不是因为一时的喜乐，而是根据可口可乐公司的实际经营而做出这样的决定的。







在美国，碳酸饮料销售额一年可达500亿美元，占全美液体饮料总销售量的1/10。从世界范围来看，可口可乐公司每年销售20多亿加仑的饮料糖浆和瓶装浓缩液，全世界近一半的碳酸饮料都是由可口可乐公司销售的，可口可乐在全球饮料界树立了垄断地位。

因此，在巴菲特眼里，可口可乐公司的股票就是最好的股票，决心"死了都不卖"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持股但不是永远持有

长期持股的期限

总结巴菲特的投资经验,我们可以发现,长期持有是巴菲特最重要的一个投资策略。但是,我们不要以为长期持股就是永远持有,这完全是两个不同的概念。

巴菲特主张长期投资,但并不是所有的股票都要永远持有。事实上,巴菲特真正长期持有超过20年并打算终生的股票也不过就是可口可乐、政府雇员保险公司、《华盛顿邮报》等几家公司的股票。

那么巴菲特主张的长期投资,期限到底有多长呢?可以根据巴菲特的投资经历把持有股票的期限分为三个等级。最短的长期投资期限是5~10年,中等的长期投资期限是10~20年,最长的长期投资期限是20年以上甚至是永久持有。

★ 持有5~10年的股票

5到10年的时间对于大多数人来说已经是超长的长期投资了,但对于巴菲特来说,这只是他长期投资中的短期投资而已。以中石油为例:2003年4月,巴菲特通过伯克希尔公司不断增持中石油公司的股票,至4月24日,巴菲特共持有中石油23.38亿股,占中石油全部发行的H股股本的13.35%,总投资4.88亿美元。到了2007年,随着国际油价突破每桶70美元,巴菲特根据市场的变化,果断卖出了手中全部的中石油股票。

★ 持有10~20年的股票

1984年,巴菲特开始买入大都会美国广播公司的的股票,后来又大量增持,而且还对外公布,要永久持有大都会美国广播公司的股票。但是,在持股10年后,大都会美国广播公司被迪士尼公司收购,巴菲特观察了一年后,就果断决定抛出,到1999年全部抛出。

★ 持有20年以上或永久持有的股票

这样的股票很少,巴菲特一生只对少数几只股票声明过终生持有,至死不分开。在巴菲特长达60余年的投资生涯中,持有时间超过20年的股票也只有可口可乐、《华盛顿邮报》等股票。比如,1989年,巴菲特刚刚买入可口可乐公司的股票时,并没有决定永久持有,但他在买入可口可乐的股票后,经过长期细致的观察,他对可口可乐的认识越深刻,对可口可乐的长期发展前景就越有信心,所以他决定永远持有可口可乐的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持股的期限

长期持有并非永久持有，长期持有的前提是在持有过程中不断观察、了解公司的发展状况，随时关注公司的基本面及盈利状况，以此决定持股的期限。

巴菲特的长期持有策略

巴菲特基于对上市公司的不断分析及对市场走向的判断，决定长期持有的期限。

在巴菲特的投资中最短的长期投资期限是5~10年，例如中石油公司的股票。

中等的长期投资期限是10~20年，如美国广播公司。

最长的长期投资期限是20年以上甚至是永久持有，如可口可乐。





把握卖出时机



巴菲特长期持有一些公司的股票，在持有过程中不断研究公司的发展状况及市场趋势的变化。在以下情况出现时，他会果断卖出，停止持有：

- 发现自己对该公司的判断等出现错误时，承认错误并及时卖出；
- 当更好的投资机会出现时卖出；
- 在股市疯狂时卖出；
- 在所预料的某些事件发生时卖出，如战争等；
- 当公司表现不再符合投资标准时卖出；
- 不贪婪，在投资目标得以实现时卖出；
- 当持股企业的长期竞争优势减弱时卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精心选股

巴菲特长期投资的四项原则

巴菲特认为，投资者买股票就是要投资该公司。所以，要坚持长期投资而不是快进快出，精心选股是前提条件。只有你选对了股票才能长期持股不动，否则这种长期持股说穿了就是长期套牢罢了。

纵观中外股市操作成功的人都有一个共同特点：就是比较善于精心选股、集中投资，很少有多元化投资能带来辉煌收益的人。对于中小投资者来说极为重要。

巴菲特将“长期投资”的精髓简要地概括为：“选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。”为此，巴菲特的大部分精力都用于分析企业的经济状况以及评估它的管理状况，而不是用于跟踪股价。

巴菲特常常告诫投资者们，长期投资注意力要集中。他个人坚持投资的四项投资原则包括企业原则、经营原则、财务原则和市场原则。

企业原则：

(1)这家企业是简单而且可以了解的吗？

(2)这家企业的营运历史是否稳定？

(3)这家企业长期发展前景是否被看好？

经营原则：

(1)经营者是否理性？

(2)经营者对他的股东是否诚实坦白？

(3)经营者是否会盲从其他法人机构的行为？

财务原则：

(1)把重点集中在股权收益率(ROE)，而非每股盈余。

(2)计算出自由现金流量折现(DCF)。

找高毛利率的公司。

(4)对于每1元的保留盈余，确定公司至少已经创造了1元以上的市场价值。

市场原则：

(1)这家企业的价值是什么？

(2)这家企业是否能以显著的价值折扣购得(亦即取得安全边际)？

巴菲特说：“投资者只有了解了以上四个基本原则，才能真正实现长期持股，并获得较好的收益。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期投资的四项原则

坚持长期持股并不是对任何一个上市公司都适用，投资者需要精心选择，长期持有那些有良好长期发展前景的优秀的公司的股票。

长期投资

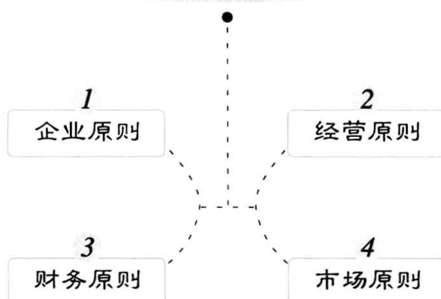


巴菲特将"长期投资"的精髓简要地概括为："选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中取胜。"

长期投资的原则



巴菲特坚持长期投资策略，坚持投资的四项基本原则。



因此，他能够将大部分精力都用于分析企业的经济状况以及评估它的管理状况，而不是用于跟踪股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章

巴菲特的价值投资策略

价格与价值是经济学中的两个概念，其中，价格始终是围绕着价值上下波动的。因此，要想了解一件商品的价格是否合理，必须对其价值十分清楚。在股票市场上也是如此，要想了解一只股票的价格是高是低，必须分析其内在价值。

巴菲特一直是价值投资的拥趸，他在买进一只股票的时候，不会去关注股票走势图，也不去了解股票当时的价格，他只会通过亲自调查得出这只股票的内在价值是被低估了还是被高估了。巴菲特常说：内在价值尽管模糊难辨却至关重要，它是评估投资和企业的相对吸引力的唯一合理标准。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

股票的内在价值 / 159
影响企业内在价值的因素 / 161
根据资产评估股票价值 / 163
市盈率估值法 / 165
现金流量折现估值方法(一) / 167
现金流量折现估值方法(二) / 169
经济商誉对股票内在价值的影响 / 171

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内在价值
股票投资的基础

内在价值是以个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。在股票市场上，股票的价格总是围绕着股票的内在价值上下波动的。

巴菲特认为，价值投资最基本的策略是利用股市中价格与价值的背离，以低于股票内在价值相当大的折扣价格买入股票，在股价上涨后以相当于或高于价值的价格卖出，从而获取超额利润。巴菲特称之为“用40美分购买价值1美元的股票”。所以，投资者在寻找到具有持续竞争优势的企业后，买入其股票并不能保证他获得利润。他首先要对公司价值进行评估，确定自己准备买入的企业股票的价值是多少，然后与股票市场价格进行比较。

自然，对企业内在价值的判断恰恰是价值投资的前提、基础和核心。

在几十年的投资实践中，巴菲特对内在价值的概念作了进一步发展和完善。1996年，他在伯克希尔股东手册中对内在价值作了如下定义：“内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了惟一的逻辑手段。内在价值可以简单地定义如下：它是一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金流量的贴现值。”

可以说，没有准确的价值评估，没有人能够确定应该以什么价格买入股票才划算，即使巴菲特也不例外。

另外，巴菲特还强调内在价值与会计上的账面价值具有根本的区别：账面价值表明过去的累积投入，而内在价值表明的是未来预计所得；账面价值是一个会计概念，内在价值是一个经济概念。

要投资一个企业，除了关注它的内在价值以外，还要知道其每股账面价值，与内在价值相比，虽然这是一个很容易计算的数值，但是用途却极为有限。这种局限并不来自于投资者持有的可交易证券，它们按现价记录在投资者的账簿之上。事实上，账面价值的不足之处与企业自身有关，一个企业的账面价值可能与其内在价值大相径庭。一个比喻能够使你清楚了解两者之间的不同。假设你花相同的钱供两个孩子读大学，两个孩子接受教育的账面价值（用财务投入来衡量）是一样的，但未来所获得的回报的现值（即内在价值）却可能有巨大的差异——从零到所支付教育成本的好几倍。同样如此，财务投入相同的公司，最终其内在价值却会有巨大的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的内在价值

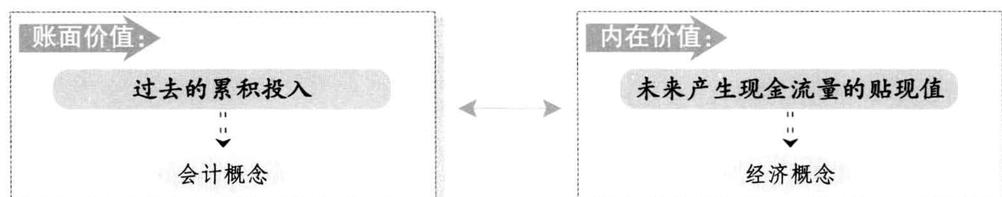
巴菲特并没有将股市当做投机市场，而是坚持价值投资。这位“奥马哈的先知”认为，投资股票投资股票就是因为它具有相对市场价格较高的内在价值，所以才值得投资。

内在价值的概念



股票投资的基础是股票的内在价值。股票的内在价值即一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金流量的贴现值。

股票的内在价值与账面价值



内在价值的估算方法



最简单的估值方法 → 根据资产评估股票价值

最常用的估值方法 → 市盈率估值法

最正确的估值方法 → 现金流量折现估值方法

评估企业的内在价值除上述方法之外，还要考虑影响企业内在价值的因素，如企业的管理以及企业的经济商誉等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量企业的价值

影响价值投资的因素

巴菲特认为，投资者在实行价值投资的时候，要考虑影响企业内在价值的因素，即企业管理层和企业的财务与市场，并且从这两方面来衡量企业的价值。

★ 评估企业管理层

巴菲特指出，衡量一项投资是否成功，有关管理层方面的两个问题是应该牢记的：一是管理层能够得到肯定的评估，其中不仅包括了企业实现其全部的潜在能力，也包括其明智地使用其现金流通量的能力；二是管理层能够被充分信赖，他们能真正地为投资者的利益着想，与股东们保持着畅通的沟通渠道，使企业收益能够从企业转入到投资者手里，而不是被他们自己装入自己的口袋。

巴菲特在选择投资对象时，十分注重对企业管理者的考察。在他控股的伯克希尔公司中，他的最高奖励就是使经理成为企业的股东，让他把企业看成自己的企业。这样，经理们就不会忘记自己的首要目标——增加股东权益的价值。

巴菲特认为，一个企业的经营者应当严格履行自己的职责，如实地向股东报告企业的经营状况，对股东的利益高度负责。巴菲特在投资或收购一家企业前，首先会对企业管理者的素质进行全面考察。

★ 评估企业的财务与市场

巴菲特认为，企业在拥有良好的管理层后，还应该评估企业的财务与市场，这样才能确保价值投资的成功实现。

巴菲特常常对伯克希尔公司的股东们说：绝对不要投资那些财务报表难以看懂的企业。他认为，如果投资者无法看懂某家企业的财务报表，就表示该企业的管理层不希望投资者能看懂，那其中一定隐藏着对投资者不利的因素。

投资者在购买股票时，必须重视企业的市场原则：

首先，企业的估值应为多少？企业会否打折而被偏低值买进？

其次，关注企业的市场占有率以及一些潜在的竞争力，产品的价格下降及需求减少可能对企业利润产生的影响程度。

最后，企业是否具有开展多种经营的能力。

许多投资者在实际操作中，很少去关注企业的财务报告，去研究企业的市场原则，而是去听从所谓的股评家的意见。巴菲特对投资者的这种盲从心理有非常深刻的洞悉。因此，他常常告诫投资者说："投资的关键就是要保持独立的思考。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响企业内在价值的因素

价值投资的基础是企业的内在价值,企业内在价值的大小受到企业的管理层、企业的财务状况及企业的市场情况等的影响。

企业的管理层

巴菲特在选择投资对象时，十分注重对企业管理者的考察。如果把经营企业比喻为在大海中航行,那么企业的管理者就犹如舵手,控制着企业的发展。



可以从以下几个方面考察管理者是否优秀:

1. 管理者是否具有独立经营能力。
2. 管理者是否能够理性决策。
3. 管理者是否顾及股东利益,能够令人信任。

企业的财务状况

企业的财务状况不仅能够反映企业过去的经营状况,也能够从侧面反映出企业的管理层的能力大小、企业的盈利能力等重要信息。



考察企业的财务状况可以通过对企业的财务报表的分析获得。

企业的市场原则

与企业的实际经营相比,企业的市场原则对投资者而言更是具有重要意义。投资者在购买股票时,必须重视考察企业的市场原则:

1. 企业的估值大小。
2. 企业的市场占有率及竞争力。
3. 企业开展多种经营的能力。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最简单的估值方法

根据资产评估股票价值

根据资产来评估股票的价值是格雷厄姆常用的一种估值方法，也是巴菲特学到的评估股票价值的第一招：选股要选股价远远低于每股资产价值的股票。

巴菲特从他的导师格雷厄姆学到的第一种估值方法，就是根据资产来评估股票的价值，这也是最简单的一种估值方法。

根据资产来评估股票价值，首先要看公司净资产账面价值是多少。只要看公司的资产负债表就马上知道了。先看一个公司的资产负债表左边一栏，最后一行的合计数字，就知道资产总额是多少。然后再看右边一栏中间的负债总额是多少。资产总额扣掉负债总额，剩下的就是属于所有股东的净资产总额，也叫股东权益。净资产总额再除以这个公司的总股本，得出来就是每股净资产额。每股净资产额就代表了一只股票享有的账面资产价值，我们有时也称此为每股账面价值。

格雷厄姆正是依靠这个重估上市公司资产的实际市场价值的方法，在股市上一战成名，奠定了他华尔街教父的地位。

1926 年，格雷厄姆注意到，美国北方石油管道公司股价只有 65 美元，但是这家公司投资了大量的铁路债券，这些债券的市场价值除以总股本后每股价值就高达 90 美元，也就是说光这些债券的实际价值，已经远远超过了股价。格雷厄姆就大笔买进，一共持有了这家公司 15%的股份，后来想办法进入了这家公司董事会，经过一系列的斗争，说服这家公司管理层把铁路债券全部给抛掉，用卖掉债券赚的钱给股东发了每股 70 美元的红利。同时这家公司股价也持续上涨，格雷厄姆从这一只股票上每股就赚了 100 美元。65 美元的买入成本，100 美元的赢利，投资收益率将近 1.5 倍。这正是巴菲特从他老师格雷厄姆那里学到的估值第一招：选股要选股价远远低于每股资产价值的股票。

巴菲特发现，估值的关键不是看一个公司的资产价值是多少，而是看这个公司的赢利能力有多大。巴菲特经历了许多购买股价超过账面价值的便宜货吃大亏的教训后，终于明白：以一般的价格买入一家赢利能力非同一般的好公司要比用非同一般的好价格买下一家盈利能力一般的公司好得多。因此，巴菲特就从估算资产价值转向了另一种估值方法——根据公司赢利能力来估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据资产评估股票价值

根据资产评估股票价值是巴菲特学到的评估股票价值的第一招，即选股要选股价远远低于每股资产价值的股票，这也是评估股票价值的最简单的方法之一。

根据资产来评估股票的价值的方法

通过对企业的财务报表中的资产负债表的分析可以评估出上市公司股票的价值。



具体方法

首先，从资产负债表的相应位置找出资产总额、负债总额；	其次，用资产总额扣除负债总额即为股东权益；	最后，股东权益或称净资产总额除以总股本，得出每股净资产额或称每股账面价值。

选股时要选股价远远低于每股账面价值的股票，这就是评估股票价值的最简单的方法——资产评估股票价值法。

购买被低估的股票

1956年，丹普斯特·米尔制造公司的账面价值高达72美元，而股价却远远低于此，巴菲特仅用每股18美元的价格大量购入了该公司的股票，获利丰厚。

1962年，巴菲特以每股7.6美元的价格收购了伯克希尔公司，而当时该公司的账面价值高达16美元。

无论是面对股灾还是其他非正常状况，当多数人大量抛出股票陷入恐慌时，运用资产评估股票价值的方法，巴菲特总是能在危机中看到机遇。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最常用的估值方法

市盈率估值法

在巴菲特早期投资中，他认为，购买低市盈率的股票能够赚更多的钱，平均收益率能够跑赢大盘。低市盈率的选股方法在美国行得通，在全世界都行得通。

市盈率估值法是巴菲特从他的导师格雷厄姆那里学到的第二条估值方法。格雷厄姆对市盈率估值方法进行了深入的研究，按照格雷厄姆的选股方法，购买低市盈率的股票，而且是一批一批地组合购买的话，投资收益率明显超越大盘。

在运用市盈率进行估值的时候，投资者一定要注意，每股收益不能简单用去年的或者前年的历史每股收益，我们应该用的是未来这家公司能够保持的稳定的每股收益。因此，你需要对未来几年公司能够稳定保持的每股收益进行预测。一个简单的预测方法是，用过去这个公司一个完整的经营周期的平均每股收益，来对未来进行预测。前提一定要注意，这个公司是一家非常有实力、非常稳定的公司。

巴菲特在投资生涯的前期用这个方法也赚了不少钱。在 1972 年美国大牛市的顶峰，许多蓝筹股平均市盈率超过 80 倍，巴菲特坚决不买，因此避开了后来股市大跌一半的风险。等到 1974 年大熊市的谷底，许多股票市盈率都是个位数，巴菲特开始大量买入，后来随着股市反弹，巴菲特又大赚一笔。

但是，巴菲特后来发现，这个方法越来越不适合他。因为巴菲特到后来主要做长期投资，集中投资，他只买几只股票，对估值的要求越来越严格。市盈率这个估值方法，非常简单，非常方便，非常好用，但也非常容易被误用。因此，格雷厄姆主张多元化投资，用市盈率估值方法，应该买上几十只股票形成一个投资组合。因为买得比较多了，即使你对一家公司的未来收益预测错了，但是你对另外几家都大致估对了，就一个投资组合整体而言赚钱的把握还是比较大的。但如果只是对于某一只个股而言，市盈率估值方法难以做到比较准确。为什么？因为市盈率高还是低，只是相对而言，相对的衡量标准一般是股票市场平均市盈率水平，或者是行业平均市盈率水平。而个别公司的赢利能力往往跟行业平均赢利能力差别非常大，与股票市场平均市盈率水平差别更加大。

巴菲特后来越来越发现，市盈率估值方法存在着巨大的缺陷。在他重仓投资某一只股票的时候，无法用市盈率方法对这只股票进行正确的价值判断，因为财务报表上的每股收益本身就是虚的，并不等于真金白银。既然赢利是虚的，市盈率估值方法就是不准确的。

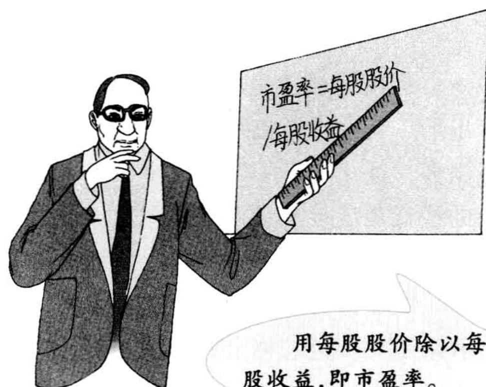
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市盈率估值法

在不断运用资产估值法中，巴菲特发现，估值的关键不应仅看一个公司的资产价值是多少，而应看这个公司的赢利能力有多大；购买低市盈率的股票能够赚更多的钱。因此，巴菲特就从估算资产价值转向了另一种估值方法——根据公司赢利能力来估值。

市盈率的概念

市盈率代表了投资收回成本所需要的时间。例如，购买一只股票支付的股价10元，这家公司的每股收益率是1元，那么这支股票的市盈率就是10，这就代表着需要10年可以收回所有投资成本；而如果支付的股价是20元，则需要20年才能收回投资成本。因此，市盈率越低，代表股价越便宜，购买市盈率低的股票就越能够赚钱。



市盈率估值法的缺陷

市盈率估值法虽然是最常用的价值估算法，但也并非十全十美。

(1)在计算市盈率时，每股收益是预测值，它是基于公司过去一个完整的经营周期的平均每股收益而对未来的预测，同时还要受到公司的实力、业务的稳定性的影响，很难做到估算准确。

(2)市盈率是对公司盈利能力的一个相对的衡量标准，一个公司市盈率的高低需要某个同行业公司的参考对比，但是很难找到一个与目标公司完全具有可比性的参照公司。



(3)市盈率估值方法最致命的缺陷是公司的每股盈利往往是虚的，存在着账面与实际的差异，从而可能对公司的盈利能力判断失误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最正确的估值方法

现金流量折现估值方法

巴菲特正是因为成功地运用现金流量估值方法，才正确估计出了一只又一只股票的内在价值，从中发掘出几只被严重低估的超级明星股，最终成就了他世界股神的地位

运用现金流量进行估值的公式最早是由约翰·波尔·威廉姆斯在1942年提出的。所谓现金流量，其实就是进来多少钱，出去多少钱，收支相抵，净流入口袋里多少钱。进来的钱是现金流入，出去的钱是现金流出，一进一出公司账上流动的钱就是现金流量。运用现金流量进行估值，更适合巴菲特精选个股、集中投资的投资策略。

巴菲特将这种估值方法精练为一句话："今天任何股票、债券或公司的价值，取决于在资产的整个剩余使用寿命期间预期能够产生的、以适当的利率贴现的现金流量。"

巴菲特修正了格雷厄姆对内在价值的定义："内在价值可以简单地定义如下，它是一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金流量折现的现值。"

★ 如何运用现金流量折现法进行估值

运用自由现金流量折现法估计一只股票的内在价值，有两个核心因素：未来的现金流量是多少；折现率是多少。

首先，如何预测未来的现金流量，这是一个比较困难的问题，因为世界上再也没有比预测未来更困难的事情了。那么，巴菲特是如何预测公司未来的现金流量的呢？

巴菲特认为，投资者在选择投资对象时，一定要选择那些你有能力评估的，又是你很熟悉的，你又很懂它的业务和管理的公司。只有选择那些你有把握推断其业务长期稳定的公司，你在预测未来现金流量时才不会有太大的差错。这类非常稳定的公司未来现金流量的预测方法，其实很简单。你看它的现金流量表，其中有一项是每股经营性现金流量，你可以根据过去的长期稳定经营情况，大致推算未来的现金流量，然后再扣掉这个公司的平均每股长期资本支出，得出来的就是每股自由现金流量。

对于折现率的问题，巴菲特制定了一个标准，任何公司的折现率不能低于长期国债利率，这是一个最低标准。那么越稳定、越优秀的公司，折现率越低。公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金流量折现估值方法(一)

现金流量折现估值法就是直接根据内在价值的定义而估算上市公司的内在价值。即直接计算企业在其余下的寿命中可以产生的自由现金流量折现的现值。

未来自由现金流量

要获得股票的内在价值，未来的自由现金流量是所要遇到的第一个核心因素。



未来的现金流量不可能通过经验的过去而获得，它是基于过去而对未来的预测。因此，只有在能力圈范围内的企业，预测的准确性会比较高。

根据过去的长期稳定经营情况，来大致推算未来的现金流量，然后再扣掉这个公司的平均每股长期资本支出，得出来的就是每股自由现金流量。

预测现金流量的原则



未来自由现金流量是一个预测值，在几千家上市公司中，真正有把握预测出未来现金流量的公司，只有极少数。

因而，根据它做出的投资决策也会具有一定的风险。由此，巴菲特对预测公司未来自由现金流量提出了一个原则：保守，保守，再保守。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营越不稳定，折现率就越高。这就像我们去买打折的鞋子，好鞋子打的折会少一点，一般的鞋子打的折会多一点。同样，公司也是如此，公司的基础越好，竞争力越强，折现率就越小。

★ 预测现金流量的保守原则

巴菲特在预测公司未来自由现金流量的原则是：保守，保守，再保守。

巴菲特发现，在几千家上市公司中，真正有把握预测出未来现金流量的公司，只有极少数。因此，巴菲特提醒投资者，在预测未来现金流量的时候，一定要保守，一定要谨慎，一定要确定自己非常有把握。否则的话，你估算出来的价值会非常错误，会错得离谱，让你的投资承受重大的风险。

★ 读懂公司的财务报告

投资者在衡量公司业绩的时候，在估计公司股票内在价值的时候，都要运用公司财务数据，因为财务报告提供了投资者进行业绩评估和价值评估的主要财务数据。这就要求投资者学会阅读上市公司的财务报告，但是，许多投资者根本看不懂财务报表，分不清什么是资产，什么是负债。

巴菲特认为，分析企业财务报表是进行企业内在价值评估的基本功，投资者必须有看出上市公司是否做假账的火眼金睛。财务数字不可能百分之百地反映现实。因此，巴菲特说会计数字只是估值的起点，而不是终点。巴菲特给投资者阅读企业的财务报告提出了以下三个建议：

建议一：特别注意会计账务有问题的公司。如果一家公司迟迟不肯将期权成本列为费用，或者其退休金估算假设过于乐观，千万要当心。当管理层在幕前就表现出走上了邪路，那么在幕后很可能也会有许多见不得人的勾当。厨房里绝对不可能仅仅只有你看见的那一只蟑螂。

建议二：复杂难懂的财务报表附注披露通常暗示管理层不值得信赖。如果你根本就看不懂附注披露或管理层分析，这通常表明管理层压根儿就不想让你搞懂，安然公司对某些交易的说明至今还让我相当困惑。

建议三：特别小心那些夸大收益预测及成长预期的公司。企业很少能够在一帆风顺的环境下经营，收益也很难一直稳定成长。至今查理跟我都搞不清楚我们旗下企业明年到底能够赚多少钱，我们甚至不知道下一季的赢利多少，所以我们相当怀疑那些常常声称知道未来赢利会如何如何的 CEO 们。而如果他们总是能达到他们自己声称的目标收益，我们反而更怀疑这其中有诈。那些习惯保证能够达到赢利预测目标的首席执行官，总有一天会不得不去假造赢利数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

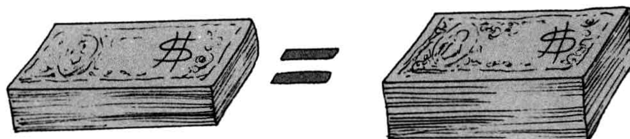
现金流量折现估值方法(二)

将未来自由现金流量折算成现值时，最为关键的是折现率的选择，巴菲特又是如何选择折现率的呢?

折现率的选择

在预测未来的现金流量后，折现率是计算内在价值的第二个变量。

折现率是指将未来有限期预期收益折算成现值的比率。



对于折现率的问题，巴菲特制定了一个标准：任何公司的折现率不能低于长期国债利率，这是一个最低标准。

越稳定、越优秀的公司，折现率越低。公司经营越不稳定，折现率就越高。

折现和现值

考虑时间因素的影响，现在的货币和未来货币的购买力会有所不同，把现在货币的价值称为现值，而把未来货币通过一定比率转化为与目前货币等同购买力后的货币量的方式成为折现，这个比率就叫做折现率。



例如，2010 年，在银行存入 1 元钱，年利率是 10%，则一年后本利钱为 1.1 元；反过来说，一年后的 1.1 元折现后的现值为 2010 年的 1 元钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济商誉
企业市场竞争力的源泉

巴菲特说，商誉卓著的企业品牌意味着消费者的投票权，意味着企业对忠实消费者的垄断性占有，意味着激烈市场竞争中的滚滚财源，是企业市场竞争力的主要源泉。

巴菲特认为，经济商誉代表着公司竞争力，所以在估测股票内在价值时，一定要考虑这一点。他说，投资者走向真正成功的唯一机会，就是寻找超级明星企业。巴菲特眼中有良好商誉的明星公司的特征是：拥有历史悠久的、影响力巨大的无形资产，对有形资产需求却相对很小，能够产生远远超过平均水平的投资回报率，这种超额盈利能力的资本化价值就是经济商誉。

经济商誉是一个经济概念，许多缺乏财务知识的投资者对此仍然不太好理解。需要指出的是，经济商誉和会计核算上的商誉（会计商誉）概念是不同的：前者会不断增值（当然有时候也可能会减少），至少会与通货膨胀同步增长；而后者只会随着每年在账面上的摊销逐步减少，摊销完毕就没有了。

投资者怎样来理解经济商誉这个概念呢？巴菲特举例说，如果你去买喜诗糖果公司的巧克力，营业员告诉你说正好卖完了，推荐你购买另一种巧克力。这时候你宁愿多走几步路，穿过一条大街去买喜诗巧克力；或者有时你愿意多掏 5 美分购买你喜欢的喜诗巧克力而不是其他品牌，这 5 美分就是经济特许权的价值。

巴菲特说，这种经济特许权的价值无处不在、无时不有，所谓低价竞争策略在这里根本不起作用。投资者在买入股票时，应当优先选择拥有强大经济特许权、较强现金创造力、巨大无形资产的公司，而不要一味从价格上比较哪个品牌的“巧克力”价钱更便宜。

巴菲特非常喜欢用喜诗糖果公司的例子来说明问题。实际上，正是从买入这只股票开始，他才彻底抛弃过去那种捡便宜股票的“雪茄烟蒂”式投资方式，走上一条追求明星企业的投资之路。

巴菲特投资喜诗糖果时，该公司只有 800 万美元的资产，却在没有负债的情况下每年创造高达 200 万美元的税后盈余。喜诗糖果公司这么异乎寻常的业绩，并不是靠它的工厂、设备和存货赚来的，而是因为它提供优质糖果以及服务的好名声，这种声誉创造了在消费者中的独占性。可口可乐也是这么一家有着很高商誉的企业。因此，巴菲特说：“即使给我 1000 亿美元，让我建立一个新公司与可口可乐竞争，我也做不到。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济商誉对股票内在价值的影响

经济商誉代表着公司竞争力，是企业巨大的无形资产和企业市场竞争力的主要源泉，极大地影响着企业的盈利能力及发展，是企业股票价值判断不可忽视的因素。

经济商誉

企业的超额盈利能力的资本化价值就是经济商誉。



巴菲特眼中有良好商誉的明星公司的特征是：拥有历史悠久的、影响力巨大的无形资产，对有形资产需求却相对很小，能够产生远远超过平均水平的投资回报率。

可口可乐的品牌价值

可口可乐占世界饮料市场近70%的份额，其品牌价值超过5000亿美元，是世界第一大品牌。



“假如可口可乐的工厂一把大火烧掉，全世界第二天各大媒体的头版头条一定是银行争相给可口可乐贷款。”这是可口可乐人最津津乐道的一句话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 10 章

巴菲特的安全投资策略

坚持安全边际法则是巴菲特永不亏损的基石。所谓安全边际法则，其含义就是像购买价廉物美的商品一样，用相对于实际价值非常便宜的价格买入好股票。基于安全边际法则进行价值投资，用巴菲特的话来说就是：用 4 毛钱的价格去购买价值 1 元钱的股票，其实就是用相当于实际价值 4 折的价格买入股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章图版编目

投资的第一原则：保住本金 / 175
制定止损计划　设置投资的警戒线 / 177
安全边际 / 179
树立投资意识，投资而不投机 / 181
影响短期股价波动的因素 / 183
独立思考　避免受行情等消息影响 / 185
正确看待企业的现在与未来 / 187
妄想预测股价走势是不可能实现的 / 189

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全第一

保住本金是最重要的

在巴菲特看来，投资者要想在股市里赚钱，首先要学会的是保住本金，不要亏损，只有在这个基础上才能赚钱。

在巴菲特的投资名言中，最著名的一条无疑是这一条：第一条，避免风险，保住本金。第二条，永远不要忘记第一条。道理很简单，本金就像投资者向上攀爬的梯子，如果把脚踩的梯子横档抽掉，那么投资者就几乎不可能再向上攀升了。

1929 年 9 月，美国股市持续大跌，到 10 月 29 日，道琼斯指数单日跌幅达 11.5%，成为当时纽约交易所 112 年历史上"最糟糕的一天"，华尔街股市彻底崩溃，这天被人们惊恐地称为"黑色星期二"。而此时的格雷厄姆却踌躇满志，一心只想赚更多的钱，没有清醒地认识到问题的严重性。他不但没有及时撤离资金，反而逆势操作，结果越陷越深；更雪上加霜的是许多客户开始全部或部分的抽回本金，最终其公司几乎濒临破产。在 1921 年年初时，格雷厄姆的投资公司拥有 250 万美元的资金规模，而在 1929 年至 1932 年间，资金规模缩水了 70%，1932 年年末就仅剩 55 万美元。在 1929 年的前一年，格雷厄姆绝对称得上百万富翁，他当时的税前收入超过 60 万美元；而在股灾之后，格雷厄姆几乎成了穷光蛋。失败是成功之母，经过这次股灾的洗礼，格雷厄姆汲取教训，总结出了永不亏损的秘诀——安全第一、保住本金，这也成为格雷厄姆留给巴菲特最为宝贵的财富。

继承了恩师格雷厄姆的安全边际原则，巴菲特投资不但要求安全而且要求绝对安全。他更为深刻地认识到，投资就是在不确定性中寻找确定性。因此，在作出投资决策前，他会集中精力寻找这支股票的安全边际及盈利的确定性。他说，"我把确定性看得非常重要……只要能够找到确定性，那些关于风险因素的所有考虑对我就无所谓了。承受重大风险的根本原因是你事先没有考虑好确定性。"

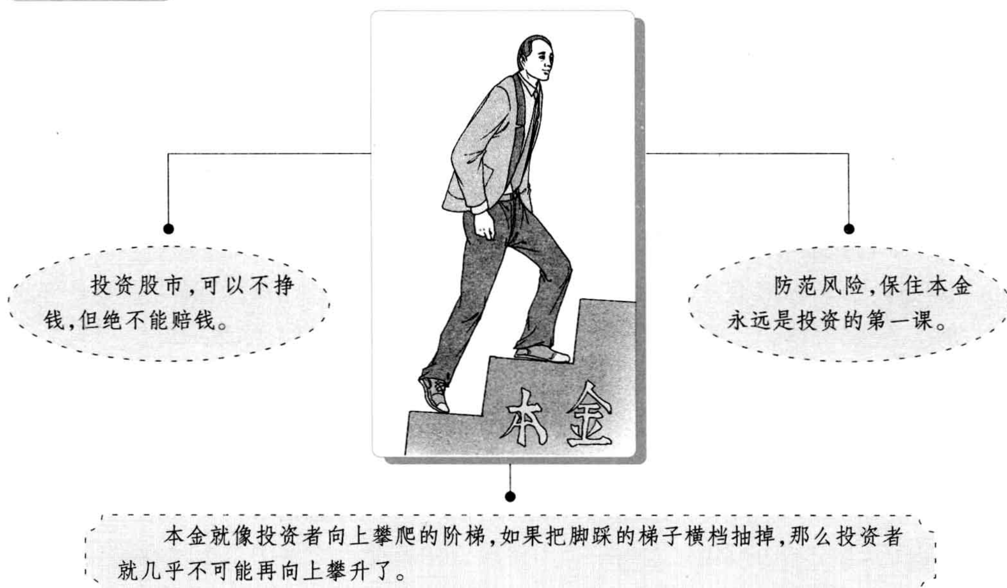
如果没有足够的安全边际，巴菲特宁愿不投资。2000 年前后，美国出现了以网络概念股为代表的新经济泡沫，全球都在炒网络科技。而声称自己"不懂什么是晶体管"的巴菲特没有迈出自己设定的安全边际，坚持在能力圈范围内投资，他管理的基金没有投资任何网络科技类的上市公司。随后网络科技股泡沫破灭，很多投资者血本无归，而巴菲特毫发未损，保持了他的股神地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的第一原则:保住本金

在巴菲特的投资名言中,最著名的一条是:第一,避免风险,保住本金。第二,永远不要忘记第一条。

保住本金



寻求确定性,减小风险



巴菲特告诫我们,要保住本金必须减小投资风险,寻求确定性可以不断降低投资的风险,投资就是在不确定性中寻找确定性。

因此,在作出投资决策前,巴菲特会集中精力寻找这支股票的安全边际及盈利的确定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损计划

永不亏损的秘诀

众所周知，股市是个高风险之地，谁也不能保证自己对每一只股票的投资都是正确的。那么，一旦出现赔钱的迹象该怎么办呢？巴菲特的答案是：立即实施止损。

鳄鱼法则

世界上最伟大的交易员有一个有用且简单的交易法则——鳄鱼原则。该法则源于鳄鱼的吞噬方式：猎物越试图挣扎，鳄鱼的收获越多。假定一只鳄鱼咬住你的脚，如果你用手臂试图挣脱脚，则它的嘴巴便会同时咬你的脚与手臂。你越挣扎，便陷得越深。所以，万一鳄鱼咬住你的脚，务必记住：你唯一的生存机会便是牺牲一只脚。对股市而言，这项原则就是：当你知道自己犯了错误时，立即了结出场！不可再找借口、理由或采取其他任何理由，赶紧离场！

止损的必要性

波动性和不可预测性是股票市场最根本的特征，这是市场存在的基础，也是交易中风险产生的原因，这是一个不可改变的特征。交易中永远没有确定性，所有的分析预测仅仅是一种可能性，根据这种可能性而进行的交易自然是不确定的，不确定的行为必须得有措施来控制其风险的扩大，止损就这样产生了。

止损的依据

一般来说，止损的依据是个股的亏损额，即当某一只股票的亏损达到一定程度时，应斩仓出局。但是，止损的依据也可以是某个投资者的资金市值，这往往是针对投资者的整个股票投资组合而言的。当总的亏损额超过预定数值时，应减仓(减少持股)或清仓(完全离场)。另外，止损的依据还可以是股市大势(即股指)，即当股指跌破预定点位时，应减仓或清仓。巴菲特认为在制订止损计划时，投资者首先应根据自身的投资状况确定止损的依据。

止损位的设置

止损位的设置是止损理念的关键，一般根据有关技术位和投资者的资金状况确定。但在不同的止损依据下，设置止损位考虑的重点也有所区别。例如，对个股止损一般应根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置，奥尼尔则简单地规定亏损 7% 为止损位；对股止损，则根据大盘的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置；资金止损，则主要根据投资者对亏损的承受能力来设置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

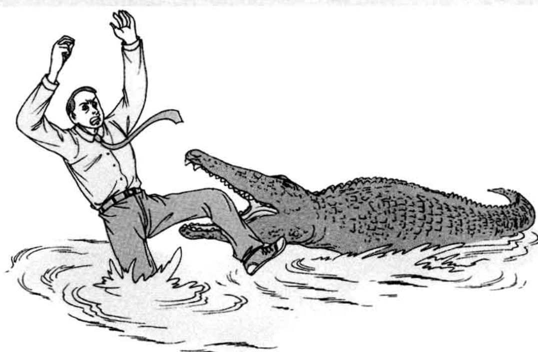


制定止损计划 设置投资的警戒线

在股市中，必须记住的一个原则是：当你知道自己犯了错误时，立即出场，不可再找任何借口或幻想局面能够得到扭转，赶紧离场！

止损的必要性

波动性和不可预测性是股票市场最根本的特征，股市的不确定性使得止损成为必要。



根据鳄鱼原则，当身陷鱼嘴时，你越挣扎，便陷得越深，只有牺牲已经在鱼嘴里的部分才能成功逃脱。对股市而言，这项原则也是非常适用的，当你知道自己犯了错误时或遇到较大风险时，不再找任何借口或幻想局面能够得到扭转，立即出场！

止损是投资者保护自己的一种本能反应，成功的投资者可能有各自不同的交易方式，但止损却是保障他们获取成功的共同特征。

止损计划

当某一只股票的亏损达到一定程度或股指跌破预定点位时，应斩仓出局。止损位的设置是止损计划的关键，一般根据有关技术位和投资者的资金状况确定。

例如，对个股止损一般应根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置。

资金止损，则主要根据投资者对亏损的承受能力来设置。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

安全边际
投资成功的基石

坚持安全边际法则是巴菲特投资成功的基石。所谓安全边际，其含义就是像购买价廉物美的商品一样，用相对于实际价值非常便宜的价格买入好股票。

"安全边际"这一概念最早由巴菲特的老师格雷厄姆提出，他把股价低于价值的程度称为安全边际。格雷厄姆说："我大胆地把投资成功的秘密精练成四个字的座右铭——安全边际。"

怎么理解安全边际这个概念呢？安全边际这个概念听起来很高深，其实很简单。所谓安全边际原则，其含义就是实质价值或内在价值与价格的顺差，换一种更通俗的说法，安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。根据定义，只有当价值被低估的时候才存在安全边际或安全边际为正，当价值与价格相当的时候安全边际为零，而当价值被高估的时候不存在安全边际或安全边际为负。而巴菲特和格雷厄姆只对价值被低估特别是被严重低估的对象感兴趣。

格雷厄姆和巴菲特这两个大师级的人物之所以都非常强调安全边际原则，其根本原因就在于，影响股票市场价格和公司经营的因素非常庞杂，而相对来说，人的预测能力是非常有限的，很容易出现预测失误。而安全边际则是对投资者自身能力的有限性、股票市场波动巨大的不确定性的一种预防和保险。有了较大的安全边际，即使我们对公司价值的评估有一定误差、市场价格在较长时间内仍低于价值、公司发展受到暂时的挫折，都不会妨碍我们投资资本的安全性以及保证我们取得最低程度的满意报酬率。这就是安全边际原则的精髓所在。

从防御角度说，对安全边际的掌握更多是一种生存的艺术。投资如行军打仗，首先确保不被敌人消灭掉是作战的第一要素，否则一切都将无从谈起。但是，如果想要的安全边际迟迟不来怎么办呢？那么只有两个字：等待。在投资过程中，我们不希望也不需要每天都去做交易，很多时候我们会手持现金，耐心等待，由于市场交易群体的无理性，在不确定的时间段内，比如三至五年的周期里，总会等到一个完美的高安全边际的时刻，换句话说，市场的无效性总会带来价值低估的机会，那么这个时候就是你出手的时候。就如非洲草原的狮子，它在没有猎物的时候更多的是在草丛中慢慢地等，很有耐心地观察周围情况，直到猎物进入伏击范围才迅疾出手。如果你的投资组合里累计了很多次这样的投资后，从长期看，你一定会取得远远超出市场回报的机会。所以安全边际的核心就在把握风险与收益的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全边际

影响股价的因素非常庞杂，而相对的人的预测能力是非常有限的，很容易出现预测失误。安全边际是对投资者自身能力的有限性、股票市场波动巨大的不确定性的一种预防和保险。

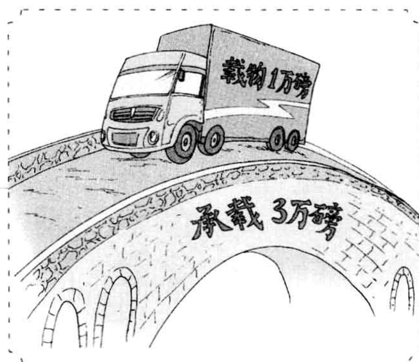
安全边际的概念



所谓安全边际，就是指实质价值或内在价值与价格的顺差，也即安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。

当价值被低估的时，安全边际存在且安全边际为正；当价值与价格相当的时，安全边际为零；而当价值被高估的时，不存在安全边际或安全边际为负。

巴菲特曾说："架设桥梁时，你坚持载重的重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。"巴菲特强调投资时必须有足够的安全边际。安全边际是内在价值与价格的顺差，那么要保证足够的安全边际就必须保证两点：



1. 尽量精确对内在价值的估值，选择投资那些内在价值较大的上市公司；

2. 选择合适的价格购入，价格越低于内在价值，安全边际越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要投资 不要投机

股票的本质是一种金融融资的工具，这决定了入股只能是一种投资行为和理财方式。而根据股价的涨跌来简单判断是否进行股票买卖的行为根本不是投资，而是投机。投机者投资股市往往有类似赌博心理，不顾风险，盲目决策，注定要被市场抛弃。

在股市中，股价涨涨跌跌，很多股民利用这种股价的涨跌买入卖出股票以获取差价而获利，这是一种典型的投机行为。这种典型投机行为尤其在股市最为红火的时候最为昌盛。牛市时，很多人卖房甚至贷款、借款涌入股市，沉浸在一夜暴富的幻想中，很少去想即使是在牛市，股票价格也不可能一直向上飞升，终将达到极限而后一泻千里。

购买股票是为了获得收益，这种短期的投机行为是不可能避免股市无处不在的高风险而长期获益的；要获得长期稳定的收益就必须树立投资意识。那么何为投资，又怎样才能树立投资意识呢？

格雷厄姆认为："投资是一种通过认真分析研究，有指望保本并能够获得满意收益的行为。不满足这些条件的行为就被称为投机。"巴菲特继承了恩师格雷厄姆的投资观，认为要做树立投资意识就要做到：不要过于关心股价涨跌的差价，而要专注于评估公司股票的内在价值，寻找那些价值明显低于价格的股票，低价买入，长期持有，直到价格回归价值。这种根据价值进行决策的行为才是真正的投资。

巴菲特的高人之处正在于他能够做到以真正价值为选择投资对象，而非通过对热门股炒作而获投机利益。他说："股票不应该是我们人生的全部。因此，带着赌徒心态走进交易大厅的投机行为是极其危险的。"跟着市场走，总是希望能够准确预测股价走势，花费大量精力来来回回做差价，期望低位买进，高位卖出，追寻获得买价与卖价之间的差价，这种根据价格涨落做出投资决策的投机行为，由于根本无法预测股价的短期波动，根本不可能长期赚钱的。因此，巴菲特告诫我们，不要像赌徒一样，只要股票稍有涨势就不断下注，甚至把全部身家都压上，这样也许偶然会赢利，但更多的结局是倾家荡产，输掉全部。他主张投资者应把购买股票当做一种投资行为，树立投资意识，着眼于企业的内在价值与长远发展，要投资而不是投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



树立投资意识，投资而不投机

巴菲特说："股票不应该是我们人生的全部。因此，带着赌徒心态走进交易大厅的投机行为是极其危险的。"

投资与投机

股票的本质是一种金融融资的工具，这决定了入股只能是一种投资行为和理财方式。



"投资是一种通过认真分析研究，有指望保本并能够获得满意收益的行为。不满足这些条件的行为就被称为投机。"

根据股价的涨跌来简单判断是否进行股票买卖的行为是一种典型的投机。投机者投资股市往往有类似赌博心理，不顾风险，盲目决策，注定会被市场抛弃。

树立投资意识



巴菲特认为要做树立投资意识就要做到：不要过于关心股价涨跌的差价，而要专注于评估公司股票的内在价值，寻找那些价值明显低于价格的股票，低价买入，长期持有，直到价格回归价值。这种根据价值进行决策的行为才是真正的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注股票内在价值 不要在意股市短期涨跌

巴菲特曾告诫投资者:"投资者的注意力不要总放在行情显示屏上,而应放到发行股票的公司上。投资者应了解的是公司营利、资产负债情况及未来发展前景等,只有通过上述分析,才能发现或计算出一支股票的'真正价值'或'内在价值'。"

巴菲特很早就养成了忽视股价短期波动的习惯,对于他来说,股价的波动丝毫不影响他的情绪。他的办公室设在远离华尔街的奥马哈,办公室内甚至没有电脑。他从来不会天天盯着行情,当他看准一支股票后,会打电话告诉证券公司经纪人在什么价位以下买入多少。在巴菲特看来,花费过多的精力关注股价短期变动上是不值得的,他常说只要买到了自己中意的股票,即使接下来交易所关门10年也无所谓。

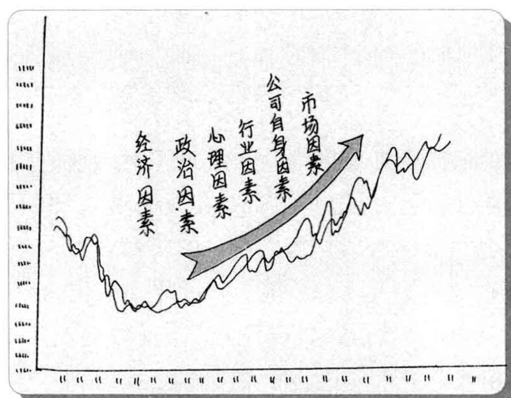
而很多股民却花费很多时间、精力在关注股市每日的变动,计算差价,期望获得低价买入与高位卖出的差价。他们根据股市每日的变动,频繁做出投资决策,结果往往是增加了投资管理成本,获利极少甚至成为亏损户。从经济学的角度看,短期股票价格反映的是股票需求与供给之间的均衡,而购买股票是一种投资行为,是投资一个企业。股票短期内的行情变化并不能影响公司的前景,真正需要关注的是公司的业绩,而非股票的价格。如何做到关注公司的业绩而非股价呢?巴菲特用他的实际行动告诉了我们答案。他的办公室里几乎没有别的东西,最多的是上市公司的年报,他几乎保存了美国所有上市公司的年报,每天大部分时间都用来阅读上市公司的年报。当他关注一个公司时,他会阅读大量的资料,打很多电话以了解这家公司的业务和财务等基本面情况。曾有一位经理人与巴菲特谈过后,惊讶地说"他竟然比我还了解我的公司"。

巴菲特忽视企业股价短期波动而专注于企业品质的最典型案例应该算是投资可口可乐了。巴菲特持有可口可乐公司的股票已有近22年,在这22年间无论是遇到牛市、熊市或是市场趋势的变化都没能动摇巴菲特对持有可口可乐的忠心。他说:"我不知道股市明天、下周或是明年如何波动。但是在未来的20年里,你一定会历经两种情况:上涨或是下跌。关键是你必须利用市场而不是被市场利用,千万不要让市场误导你采取错误的行动。查理和我从来不关心股市的走势,因为这毫无必要。也许这还会妨碍我们做出正确的选择。"事实也证明了巴菲特对可口可乐股价的短期波动的置之不理而长期持有可口可乐是明智之举。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响短期股价波动的因素

影响股价的因素非常之多，因此短期内，股价会不断处于涨跌的波动之中。巴菲特告诫我们没有必要把精力放在关注股市短期的波动上，而应集中精力考察企业的经营管理状况及其内在价值。





经济因素

如国家的财政状况、金融环境、国际收支状况、国家汇率等。

政治因素

如国家的政策调整或改变，领导人更迭，国际政治风波频仍、在国际舞台上扮演较为重要的国家政权转移、国家间发生战事、某些国家发生劳资纠纷甚至罢工风潮等。

公司自身因素

如发行公司的经营业绩、资信水平以及连带而来的股息红利派发状况、发展前景、股票预期收益水平等。

行业因素

如行业在国民经济中地位的变更、行业的发展前景和发展潜力、新兴行业引来的冲击等，以及上市公司在行业中所处的位置、经营业绩、经营状况、资金组合的改变及领导层人事变动等都会影响相关股票的价格。

市场因素

如投资者的动向、大户的意向和操纵、公司间的合作或相互持股、信用交易和期货交易的增减、投机者的套利行为、公司的增资方式和增资额度等，均可能对股价形成较大影响。

心理因素

多数投资人在受到各个方面的影响后心理状态改变，导致情绪波动，判断失误，做出盲目追随大户、狂抛抢购行为，往往也是引起股价狂跌暴涨的重要因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚持独立思考
避免受行情消息的影响

·巴菲特告诫投资者，投资股市要避免受行情和经济消息的影响，坚持独立思考。他曾在公开场合表示："即便是美联储主席悄悄地告诉我未来两年的经济政策，我也不会改变自己的投资策略。"

股市会受到如经济因素、政治因素、企业经营、股民心态等多种因素的影响，而对行情与经济消息的过度关注只能使投资者对某种因素的微观情况有所了解，永远不能对宏观的整体有所把握。单一的行情或经济消息对股市可能会产生某种影响，但这种影响有时是无法判断的，可能会超出人们理性的判断而出现与预料相反的结果。例如，大萧条时期，道·琼斯指数跌至历史最低点 41 点。1933 年，经济状况依然持续恶化，不过当时股市却长了 30%。

但是，当市场有任何风吹草动时，一些股民常会受到所谓行情变化及一些小道消息的影响而仓促做出购买或卖出股票的决策。例如，当获得可能会使股价下跌的某个行情变化或某些经济消息时，很多投资者容易受到这些信息的影响。这时，似乎投资市场里的每个投资者都陷入悲观、绝望的情绪中，都跟随市场而卖出股票以止损，随这种集体情绪而产生的行为，恰恰会使得他们的预测成真；当获得的消息是好消息时，人们便一拥而上，争相购股，哄抬股价。这种对待信息不理智的行为造成的只可能是市场的波动，使人们的投资行为变为投机甚至是一种赌博。永远要记住，行情和经济消息只可能对股市形成短期影响，利用短期股价波动的投机行为是不可能长久获益的。

为了避免行情与经济消息的影响，巴菲特的办公室设在远离华尔街的奥马哈，而且办公室里没有一台能获得这些信息的电脑，只是充满了各种上市公司的年报。巴菲特曾表示，只要他对企业进行了详细的研究，发现这家企业的经营令自己满意，他根本就不会考虑所谓的行情和经济消息，基于长期的独立思考而获得的直觉就能告诉他这只股票是值得购买的。

巴菲特的投资经历告诉我们，我们不能受这些信息的左右，但我们可以利用这些信息对别人的影响而做出理性的决策。当坏消息传出，股市进入熊市时，巴菲特的眼睛就会放出夺目的神采，抓住这难得的购入时机。巴菲特购买可口可乐、中石油等股时，就是这样，理智地避免了行情和经济消息对自己决策的不良影响，而保持清醒的头脑，积极利用它们，从而获得了巨大的财富回报，成就了他"股神"地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独立思考　避免受行情等消息影响

单一的行情或经济消息对股市可能会产生某种影响，但这种影响有时几乎是无法判断的，它可能会超出人们理性的判断而出现与预料相反的结果。

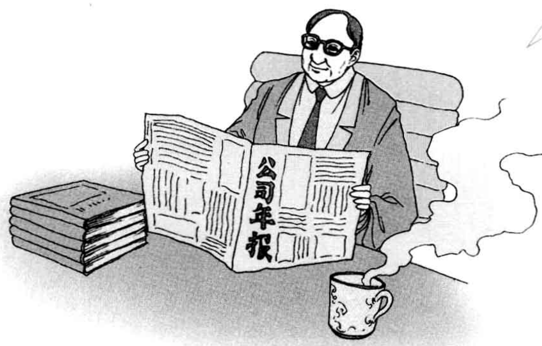


当市场有任何风吹草动时，一些股民常会受到行情变化及一些小道消息的影响而仓促做出购买或卖出股票的决策。

当获得可能会使股价下跌的某个行情变化或某些经济消息时，似乎投资市场里的每个投资者都陷入悲观、绝望的情绪中，都跟随市场而卖出股票以止损。

当获得的消息是好消息时，人们便一拥而上，争相购股，哄抬股价。

巴菲特告诫投资者，投资股市要避免受行情和经济消息的影响，坚持独立思考。



他曾表示："即便是美联储主席悄悄地告诉我未来两年的经济政策，我也不会改变自己的投资策略。"为了避免行情与经济消息的影响，巴菲特的办公室设在远离华尔街的奥马哈，而且办公室里没有一台能获得这些信息的电脑，只是充满了各种上市公司的年报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认识长期与短期

警醒评估企业长、短期价值

在短期内，垃圾股可能会有与绩优股一样较好的表现；但在长期内，上市公司的股价最终会与公司的价值相一致。因此，巴菲特坚持价值投资，一直努力于更加精确地估算内在价值，坚信只有持有那些具有良好长期发展前景的公司的股票才能够长久获利。

有很多股民购买股票仅仅是根据上市公司目前的股价，但巴菲特认为以短视的眼光看股市是会付出代价的，投资者应当坚持价值投资，努力对企业现在与未来的内在价值做出判断，并且一旦做出投资决策后坚持长期投资。他曾说，“我们对我们所持有的证券的交易情况的持续不明朗并不担心，最终我们的经济命运还是由我们所拥有的企业的经济命运所决定的，不管我们是部分拥有股权还是全部拥有股权。”

以投资吉列为例，我们可以看到巴菲特对企业现在与未来的价值的警醒。1989年夏天，根据巴菲特的估算，吉列的内在价值高过低迷的市场价格。巴菲特看好吉列公司强劲的获利能力，良好的现金流量，上轨道的管理，以及刮胡刀、刮胡刀片和纸笔等日用品，做出了投资吉列的决策。他投资投资 6 亿美元，购入吉列 8.75%的可转换优先股，这些优先股随后转换成 11%的普通股。之后，吉列获利能力越来越强劲，巴菲特表示，投资吉列的优先股是伯克希尔公司所持有的最好的优先股。

1991 年，吉列将伯克希尔投资的 6 亿美元优先股票赎回，伯克希尔将之转换为 1200 万股吉列股票，约占吉列总股数的 11%；之后，吉列公司三次增股，至 1998 年伯克希尔拥有 9600 万股。2005 年 1 月，吉列被宝洁收购，股价涨至每股 51.6 美元，巴菲特所持的吉列股票市值突破 51 亿美元。除了将手上的吉列股票转为宝洁股票外，巴菲特还进一步增持宝洁股票，其持股占宝洁总股份的 3%，成为宝洁的第二大股东。

简单根据股价与股评投资明星企业，期望今天投钱明天就获利不是总会实现的。购买股票等于投资一个企业，要关注的是这个企业未来 5 年、10 年的发展。巴菲特坚持对企业现在与未来价值的警醒。当他在对企业股票的内在价值估值时，坚持“保守，保守，再保守的”的原则；在长期持有的过程中，巴菲特也并不是放之任流，而是仍不断地根据企业的发展等信息，调整企业的内在价值的估值，从而决定该股的持有期限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确看待企业的现在与未来

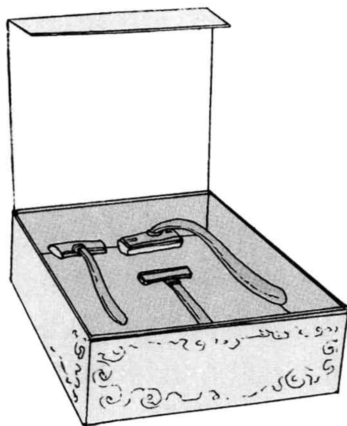
企业现在的繁荣不能代表将来一定昌盛，购买股票等于投资一个企业，要关注的是这个企业未来5年、10年的发展，巴菲特坚持对企业现在与未来价值的警醒。

巴菲特曾说："我们对我们所持有的证券的交易情况的持续不明朗并不担心，最终我们的经济命运还是由我们所拥有的企业的经济命运所决定的……"



但巴菲特认为以短视的眼光看股市是会付出代价或失去极好的机会的。例如，企业目前可能处于困境，但因为具有优秀的管理者，处于盈利较强的行业，在度过难关后，必将具有良好的长期发展前景。

巴菲特投资吉列的原因



吉列公司是巴菲特非常喜欢的典型的明星企业，其业务主要有生产和销售刀片、剃须刀、卫生用品、化妆品、电动刮胡刀、小型家用电器、口腔保健用品等。它依靠不断创新，一直占据着全球剃刀和刀片的领导者的地位。

每年吉列公司会在研发方面投入几百万美元。吉列不断创新，为世人提供了剃须刀架、双刀剃须刀、旋转刀头剃须刀、感应剃须刀以及"锋速3"剃须刀等优秀产品；它不仅服务于男士，也为女性也开发出了独特的产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场风云多变

不要预测市场的走势

由于股价受到多种因素的影响，股价每时每刻都在波动，痴迷于技术分析，妄想预测股价走势是不可能实现的。

巴菲特从来不预测政治形势和经济形势。他曾说："分析市场的运作与试图预测市场是两码事，了解这点很重要。我们已经了解市场行为的边缘了，但我们还不具备任何预测市场的能力。复杂适应性系统带给我们的教训是市场是在不断变化的，它顽固地拒绝被预测。"他对政治预言与经济预言置之不理，认为它们对于投资者来说只是代价昂贵的消遣。

而打开电视或广播，无论什么时间，你总能找到有关股价的变动、预测专家分析股市走向的节目。很多股民们时刻关注着这些节目，通过每天股价变动和专家的预测来做出购股决策，但巴菲特却根本不相信所谓专家的预测，他曾说："投资者期望那些技术分析预测专家会告诉自己在未来几个月内如何炒股票、赚大钱，那是不可能实现的幻想。如果真能够赚大钱的话，他们才不会告诉投资者，他们自己早就赚发了。"

2002 年，所罗门等投资银行对中石油的投资评级是卖出，而在 2003 年年初，巴菲特却做出逐步购入中石油的决策。到了 2004 年年底，巴菲特共持有中石油 H 股 23.38 亿股，投资金额约为 5 亿美元。谈到购买中石油的投资决策，巴菲特说："我读了 2002 年 4 月的年报，又读了 2003 年的年报，然后便决定投资 5 亿美元于中国石油；我没有见过中石油的管理层，也没有看过分析家的报告，仅仅根据非常通俗易懂的年报，就让我深信这将是一个很好的投资。"2007 年，巴菲特在注意到中石油的核心利益驱动因素——石油油价继续上涨的可能性较小，石油公司的利润要大幅增长将会十分困难，决定逐步卖出中石油。有市场人士粗略分析，2003 年巴菲特投入中石油 32 亿港元，到 2007 年他以平均股价 13~16 港元卖出 23 亿多股，盈利应超过 300 亿港元，收益应该在 8~10 倍左右。

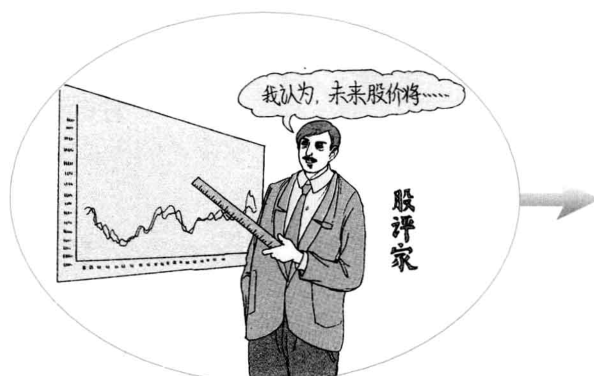
巴菲特始终坚信人们永远不可能准确预测市场。他说："在投资中，我们应把自己看作是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师。"他建议投资者应集中精力去研究自己所要投资公司的基本面，而不要白费功夫来预测市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妄想预测股价走势是不可能实现的

巴菲特始终坚信人们永远不可能准确预测市场。他说，"在投资中，我们应把自己看作是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师。"他建议投资者应集中精力去研究自己所要投资公司的基本面，而不要白费功夫来预测市场走向。

不要相信股评家



很多股民们时刻关注着有关股市的节目，通过每天股价变动和专家的预测来做出购股决策，但巴菲特却根本不相信所谓专家的预测，他曾说："投资者期望那些技术分析预测专家会告诉自己在未来几个月内如何炒股票、赚大钱，那是不可能实现的幻想。如果真能够赚大钱的话，他们才不会告诉投资者，他们自己早就赚发了。"

巴菲特始终坚信人们永远不可能预测市场，他告诫人们要相信自己对企业价值的判断，不去预测市场，也不要相信别人对市场的预测。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一

巴菲特的人生简历

★ 沃伦·巴菲特

——“如果不能在30岁以前成为百万富翁，我就从奥马哈最高的建筑物上跳下去。”

★ 巴菲特简历

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。沃伦·巴菲特从小就极具投资意识，他钟情于股票和数字的程度远远超过了家族中的任何人。他满肚子都是挣钱的道儿，5岁时就在家中摆地摊兜售口香糖。稍大后他带领小伙伴到球场捡大款用过的高尔夫球，然后转手倒卖，生意颇为红火。上中学时，除利用课余做报童外，他还与伙伴合伙将弹子球游戏机出租给理发店老板们，挣取外快。

1941年，刚刚跨入11岁，他便跃身股海，购买了平生第一张股票。

1947年，巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。但他觉得教授们的空头理论不过瘾，两年后便不辞而别，辗转考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资学理论教授本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。格雷厄姆反对投机，主张通过分析企业的赢利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票。他教授给巴菲特丰富的知识和决窍。富有天才的巴菲特很快成了格雷厄姆的得意门生。

1950年巴菲特申请哈佛大学被拒之门外。

1951年，21岁的巴菲特学成毕业的时候，他获得最高A+。然而，毕业后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他却多次碰壁，找不到适合自己的工作。

1956年他回到家乡，年少气盛的巴菲特决心自己一试身手。有一次，他在父亲的一个朋友家里突然语惊四座，宣布自己要在30岁以前成为百万富翁："如果实现不了这个目标，我就从奥马哈最高的建筑物上跳下去。"不久，一帮亲朋凑了10.5万美元，其中有他的100美元，成立了自己的公司——巴菲特有限公司。创业之初巴菲特非常谨慎。在不到一年的时间内，他已拥有了五家合伙人公司。当了老板的巴菲特竟然整天躲在奥马哈的家中埋头在资料堆里。他每天只做一项工作，就是寻找低于其内在价值的廉价小股票，然后将其买进，等待价格攀升。这正是格雷厄姆教给他的秘诀。这些远远低于其营运资本的股票果然为他带来了丰厚的利润，格雷厄姆的"点金术"百试百验。

1957年，巴菲特掌管的资金达到30万美元，年末则升至50万美元。

1962年，巴菲特合伙人公司的资本达到了720万美元，其中有100万是属于巴菲特个人的。当时他将几个合伙人企业合并成一家巴菲特合伙人有限公司。最小投资额扩大到10万美元。公司形式有点像现在中国的私募基金或私人投资公司。

1964年，巴菲特的个人财富达到400万美元，而此时他掌管的资金已高达2200万美元。

在1962年~1966年的5年中，他公司的业绩高出了道·琼斯工业指数20~47个百分点，而巴菲特本人也在当年的《奥马哈先驱报》上获得成功的投资业经营人的名头。巴菲特兑现了他的百万富翁狂言。

1966年春，美国股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安尽管他的股票都在飞涨，但却发现很难再找到符合他的标准的廉价股票了。虽然股市上疯行的投机给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

1967年10月，巴菲特掌管的资金达到6500万美元。

1968年，巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了59%，而道·琼斯指数才增长了9%。巴菲特掌管的资金上升至1.04亿美元，其中属



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于巴菲特的有2500万美元。

1968年5月，当股市凯歌高奏的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有的股票。

1969年6月，股市急转直下，渐渐演变成了股灾，到1970年5月，每种股票都要比上年初下降50%，甚至更多。

1970~1974年间，美国股市就像个泄了气的皮球，没有一丝生气，持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了“滞胀”时期。然而，一度失落的巴菲特却暗自欣喜异常因为他看到了财源即将滚滚而来——他发现了太多的便宜股票。

1972年，巴菲特又盯上了报刊业，因为他发现拥有一家名牌报刊，就好似拥有一座收费桥梁，任何过客都必须留下买路钱。1973年开始，他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》，他的介入使《华盛顿邮报》利润大增，每年平均增长35%。10年之后，巴菲特投入的1000万美元升值为两个亿。

1980年，他用1.2亿美元、以每股10.96美元的单价，买进可口可乐7%的股份。到1985年，可口可乐改变了经营策略，开始抽回资金，投入饮料生产。其股票单价已涨至51.5美元，翻了5倍。至于赚了多少，其数目可以让全世界的投资家咋舌。

1992年中，巴菲特以74美元一股购下435万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票，到年底股价上升到113元。巴菲特在半年前拥有的3.22亿美元的股票已值4.91亿美元了。

1994年底已发展成拥有230亿美元的伯克希尔工业王国，早已不再是一家纺纱厂，它已变成巴菲特的庞大的投资金融集团。从1965~1994年，巴菲特的股票平均每年增值26.77%，高出道·琼斯指数近17个百分点。如果谁在1965年投资巴菲特的公司1万美元的话，到1994年，他就可得到1130万美元的回报，也就是说，谁若在30年前选择了巴菲特，谁就坐上了发财的火箭。

2000年3月11日，巴菲特在伯克希尔公司的网站上公开了今年的年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度信件——一封沉重的信。数字显示，巴菲特任主席的投资基金集团伯克希尔公司，去年纯收益下降了45%，从28.3亿美元下降到15.57亿美元。伯克希尔公司的A股价格去年下跌20%，是90年代的唯一一次下跌；同时，伯克希尔的账面利润只增长0.5%，远远低于同期标准普尔21%的增长，是1980年以来的首次落后。

2004年8月26日，巴菲特的夫人苏姗·巴菲特在与他一起看望朋友时，突然中风去世。拥有30亿美元财富或2.2%伯克希尔公司股权的苏姗·巴菲特享年72岁。巴菲特夫妇于1952年结婚，但两人自1977年起开始分居，此时苏姗从他们的家乡迁往旧金山，往音乐事业方向发展。两人从未宣布要离婚。两人常在一起旅行，苏姗也常出席在他们的家乡举行的公司股东大会。

1965~2006年的42年间，伯克希尔公司净资产的年均增长率达21.46%，累计增长361156%；同期标准普尔500指数成分公司的年均增长率为10.4%，累计增长幅为6479%。

2007年3月1日晚间，"股神"沃伦·巴菲特麾下的投资旗舰公司——伯克希尔·哈撒维公司公布了其2006财政年度的业绩。数据显示，得益于飓风"爽约"，公司主营的保险业务获利颇丰，伯克希尔公司去年利润增长了29.2%，盈利达110.2亿美元(高于2005年同期的85.3亿美元)；每股盈利7144美元(2005年为5338美元)。

2010年9月，根据福布斯杂志公布的美国前400大富豪榜单，伯克希尔公司董事长沃伦·巴菲特仍然排名第二。根据《福布斯》杂志的估计，沃伦·巴菲特目前的财富总额为450亿美元，这一数字较2009年的400亿美元增长了50亿美元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二

巴菲特投资理念的精髓

巴菲特投资的方法简单地归纳为:5+12+8+2。5是指5项投资逻辑,12是指12项投资定律,8是指8项选股标准,2是指2项投资方式。

★ 5项投资逻辑

1. 因为我把自己当成是企业的经营者,所以我成为优秀的投资人;因为我把自己当成投资人,所以我成为优秀的企业经营者。

2. 好的企业比好的价格更重要。

3. 一生追求消费垄断性企业。

4. 最终决定公司股价的是公司的实质价值。

5. 没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

★ 12项投资定律

1. 利用市场的愚蠢,进行有规律的投资。

2. 买价决定报酬率的高低,即使是长线投资也是如此。

3. 利润的复合增长与交易费用和税赋的避免使投资人受益无穷。

4. 不在意一家公司来年可赚多少,仅留意未来5至10年能赚多少。

5. 只投资未来收益确定性高的企业。

6. 通货膨胀是投资的最大敌人。

7. 价值型与成长型的投资理念是相通的。价值是一项投资未来现金流量的折现值;而成长只是用来决定价值的一项预测过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 投资人财物上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。

9.“安全边际”从两方面协助投资:首先是缓冲可能的价格风险;其次是可获得相对高的权益报酬率。

10. 拥有一只股票,期待它下个星期就上涨,是十分愚蠢的。

11. 就算美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策,我也不会改变我的任何一个作为。

12. 不理会股市的涨价,不担心经济情势的变化,不相信任何预测,不接受任何内幕消息,只注意两点:A.买什么股票;B.买入价格。

★ 8 项选股标准

1. 必须是消费垄断型企业。
2. 产品简单、易了解、前景看好。
3. 有稳定的经营历史。
4. 管理层理性、忠诚,以股东的利益为先。
5. 财务稳健。
6. 经营效率高,收益好。
7. 资本支出少,自由资金流量充裕。
8. 价格合理。

★ 2 项投资方式

1. 卡片打洞、终生持有,每年检查一次以下数字:A.初始的权益报酬率;B.运营毛利;C.负债水准;D.资本支出;E.现金流量。

2. 当市场过于高估持有股票的价格时,也可考虑进行短期套利。

透彻研究巴式方法,会发现影响其最终成功的投资决定,虽然与“市场尚未反映的信息”有关,但所有信息却都是公开的,是摆在那里谁都可以利用的。

没有内幕消息,也没有花费大量的金钱,是运气好吗?就像学术界的比喻:当有1000只猴子掷币时,总有一只始终掷出正面。但这解释不了有成千



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上万个投资人参加的投资竞赛中，只有巴菲特一人取得连续40多年战胜市场的记录。

其实，巴菲特的成功，靠的是一套与众不同的投资理念、与众不同的投资哲学与逻辑以及与众不同的投资技巧。在看似简单的操作方法背后，你其实能悟出深刻的道理，却又简单到任何人都可以利用。巴菲特曾经说过，他对华尔街那群受过高等教育的专业人士的种种非理性行为感到不解。也许是人在市场，身不由己，所以他最后离开了纽约，躲到了自己的家乡——小镇奥马哈。他远离市场，他也因此战胜了市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录三

巴菲特给投资者的九个启示



一、贪婪与恐惧

巴菲特有句名言:“当别人贪婪时我们恐惧,当别人恐惧时我们贪婪。没有人对股票感到兴趣之时,正是你应该对股票感兴趣之时。”

贪婪和恐惧是人类的天性,对利润无休止的追求,使投资者总希望抓住一切机会,而当股票价格开始下跌时,恐惧又占满了投资者的脑袋。市场是由投资者组成的,感性比理性更为强烈,恐惧和贪婪使股票价格在公司的实质价值附近跌宕起伏。

当投资者因贪婪或者受到惊吓时,常常会以愚蠢的价格买入或卖出股票,追涨杀跌是贪婪与恐惧形成的典型后果。

二、羊群心理

羊群心理就是盲目的从众心理,这往往会使投资者损失惨重。市场低迷时,是进行投资的好时机,但是由于市场上所有投资者都显出悲观情绪,媒体也是一片空头言论,大多数投资者因为羊群效应的心理,即使是最优质的股票被大幅低估,也不敢问津。市场高潮来临时,则正好相反。

在股票选择上也存在羊群心理,对那些市场热烈追捧的热门股票,即使是投机性很强、价格已经很高,投资者依然不顾一切地买入。而被市场一时低估的真正优质股票,投资者因为冷门而没有买入的信心。巴菲特说:“以一般的价格买入一家非同一般的好公司,远远胜过用非同一般的价格买下一家一般的公司。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、一夜暴富

一夜暴富是投资者的普遍心理,急功近利也就是往往成为通病。股票买入后一两个月没有涨就忐忑不安。看着别的股票不停地上涨,而自己的股票原地踏步,心里十分着急,于是即使亏损也马上换股,但刚抛出后它却涨了,而买进的股票又陷入亏损,这样的错误一次次不断地重复,最后竹篮打水一场空。

快即是慢,慢即是快。"如果不愿意拥有一只股票十年,那就不要考虑拥有它十分钟。"巴菲特这样告诉投资者。

四、一叶障目

缺乏战略思维,只看到短期一时的得失,而忽略长期的利益或损失。只看到股票一部分的优势,而看不到潜在的重大危机,站在战略性的高度去思考,很多问题会得出不同的结论。

站得高,看得远,只有战略性的思维,才能使我们大赢。对此,巴菲特总结为:"对于大多数投资者而言,重要的不是他知道什么,而是清楚地知道自己不知道什么"。

五、饶幸心理

许多投机性的股票连续大涨,投资者经受不住暴利的诱惑,总希望最后接棒的是自己,而命运却常常作弄他们,结果一败涂地,血本无归。

偶然性中包含必然性,碰运气是获胜的最大敌人。所以,巴菲特称自己"宁愿得到一个可以确定会实现的好结果,也不愿意追求一个只是有可能会实现的伟大成果。"

六、过于自负

许多华尔街顶尖的专业投资人对价值投资不屑一顾,认为自己能把握市场的每一次机会。他们的确有渊博的知识,有极高的智商,有敏捷的思维,但却被大部分看起来保守木讷的价值投资者所击败。国内有一些价值投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者,自以为是,总希望能独辟蹊径,最后误入歧途,结果可想而知。

聪明反被聪明误,老老实实按照一定的理论实践,远比自己乱来好。

七、缺乏信心

自负和自信是相对的。不能过于自负,也不能没有自信。自信要建立在自己的能力圈范围内。简单易懂的企业,经过深度透彻的研究,我们就应该有自己独立判断的信心。不必因为其他信息的干扰或者暂时的市场表现,就推翻自己的结论。

八、厌恶损失

心理学实验证明，损失所带来的痛苦远比同样强度的获利所得到的快乐强烈。因此,投资者内心有一种尽力回避损失的潜意识。这种心理在投资活动中表现出来的就是对损失的强烈厌恶,只要亏损一点点,心里就不能忍受,从而产生非理性的杀跌行为。

犹豫不决与投资者的个性相关,这种投资者面对机会的把握能力比较差。经常由于决策的迟缓而导致机会的丧失,或者是反复的追涨杀跌。

九、孤独

人是群体性很强的动物。相对于占绝大多数的短线投资者以及股票市场的投机炒作,价值投资者是孤独的。能否忍受这种孤独,是能否坚持长线投资的关键。

耐得住寂寞的投资者,才能获得最后的成功。巴菲特说:“我最喜欢持有一只股票的时间期限是——永远。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录四

23个制胜投资习惯

★ 投资大师的习惯

1. 相信最高优先级的事情时保住资本，这是他的投资策略的基石。

2. 作为习惯一的结果，他是风险厌恶者。

3. 他有他自己的投资哲学，这种哲学是他的个性、能力、知识、品位和目标的表达。因此，任何两个极为成功的投资者都不可能有一样的投资哲学。

4. 已经开发并检验了他自己的个性化选择、购买和抛售投资系统。

5. 认为分散化是荒唐可笑的。

6. 憎恨缴纳税款和其他交易成本，巧妙地安排他的行动以合法实现税额最小化。

7. 只投资于他懂的领域。

8. 从来不做不符合他标准的投资。可以很轻松地对任何事情说“不”。

9. 不断寻找符合他的标准的新投资机会，积极进行独立调查研究。只愿意听取那些他有充分的理由去尊重的投资者或分析家的意见。

10. 当找不到符合他的标准的投资机会时，他会耐心等待，直到发现机会。

11. 在作出决策后即刻行动。

12. 持有赢钱的投资，直到事先确定的退出条件成立。

13. 坚持遵守他自己的系统。

14. 知道自己也会犯错。在发现错误的时候即刻纠正它们，因此很少遭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受大损失。

15. 把错误看成学习的机会。

16. 随着经验的积累，他的回报也越来越多……现在他似乎能用更少的时间赚更多的钱。因为他已经“交了学费”。

17. 几乎从不对任何人说他在做些什么。对于其他人如何评价他的投资决策没兴趣也不关心。

18. 已经成功地将他的大多数任务委派给了其他人。

19. 花的钱远少于他赚的钱。

20. 工作是为了刺激和自我实现，不是为钱。

21. 迷恋投资的过程；可以轻松摆脱任何个别投资对象。

22. 二十四小时不离投资。

23. 把他的钱投到了他赖以谋生的地方。个人利益与那些将钱托付给他们的人的利益是完全一致的。

★ 失败投资者的习惯

1. 唯一的投资目标就是“赚大钱”。结果，他常常连本钱都保不住。

2. 认为只有冒大险才能赚大钱。

3. 没有投资哲学或相信别人的投资哲学。

4. 没有系统或者不加检验或个性化调整，采纳了其他人的系统。

5. 没信心持有任何一个投资对象的大头寸。

6. 忽视或不重视税收和其他交易成本对长期投资效益的影响。

7. 没有认识到对自身行为的深刻理解是成功的一个根本性先决条件。很少认识到盈利机会存在于他自己的专长领域中。

8. 没有标准或采纳了别人的标准。无法对自己的贪欲说“不”。

9. 总是寻找那种能让他一夜暴富的“绝对”好机会，于是经常跟着“本月热点消息”走。总是听从其他某个所谓“专家”的建议。很少在买入之前深入研究一个投资对象。他的“调查”就是从经纪人和顾问那里或昨天的报纸上得到最新的“热点”消息。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 认为他任何时候都必须在市场中有所行动。

11. 迟疑不决。

12. 很少有事先确定的退出法则。常常因担心小利润会转变成损失而匆匆脱手,因此经常错失大利润。

13. 总是“怀疑”他的系统——如果他有系统的话。改变“标准”和“立场”以证明自己的行为是合理的。

14. 不忍放弃赔钱的投资,寄希望于“不赔不赚”,结果经常遭受巨大的损失。

15. 从不在某一方法上坚持足够长的时间,因此也从不知道如何改进一种方法。总在寻找“速效药”。

16. 不知道“交学费”是必要的。很少在实践中学习……容易重复同样的错误,直到输个精光。

17. 总在谈论他当前的投资,根据其他人的观点而不是现实变化来“检验”他的决策。

18. 选择投资顾问和管理者的方法同他做的方法一样。

19. 有可能花的钱超过他赚的钱。

20. 以赚钱为目标:认为投资是致富的捷径。

21. 爱上他的投资对象。

22. 没有为实现他的投资目标而竭尽全力。

23. 投资对他的净财产贡献甚微——实际上,他的投资行为常常威胁到他的财富。他的投资资金来自于其他地方:企业利润、薪水、退休金、公司分红,等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录五

股市专业术语



1. 开盘价

开盘是指某种证券在证券交易所每个营业日的第一笔交易，第一笔交易的成交价即为当日开盘价。按上海证券交易所规定,如开市后半小时内某证券无成交,则以前一天的收盘价为当日开盘价。有时某证券连续几天无成交，则由证券交易所根据客户对该证券买卖委托的价格走势，提出指导价格,促使其成交后作为开盘价。首日上市买卖的证券经上市前一日柜台转让平均价或平均发售价为开盘价。

2. 收盘价

收盘价是指某种证券在证券交易所一天交易活动结束前最后一笔交易的成交价格。如当日没有成交,则采用最近一次的成交价格作为收盘价,因为收盘价是当日行情的标准,又是下一个交易日开盘价的依据,可据以预测未来证券市场行情;所以投资者对行情分析时,一般采用收盘价作为计算依据。

3. 最高盘价

最高价也称高值,是指某种证券当日交易中最高成交价格。

4. 最低盘价

最低价也称为低值,是指某种证券当日交易中的最低成交价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 多头

多头是指投资者对股市看好，预计股价将会看涨，于是趁低价时买进股票，待股票上涨至某一价位时再卖出，以获取差额收益。一般来说，人们通常把股价长期保持上涨势头的股票市场称为多头市场。多头市场股价变化的主要特征是一连串的大涨小跌。

6. 空头

空头是投资者和股票商认为现时股价虽然较高，但对股市前景看坏，预计股价将会下跌，于是把借来的股票及时卖出，待股价跌至某一价位时再买进，以获取差额收益。采用这种先卖出后买进、从中赚取差价的交易方式称为空头。人们通常把股价长期呈下跌趋势的股票市场称为空头市场。空头市场股价变化的特征是一连串的大跌小涨。

7. 开高

今日开盘价在昨日收盘价之上。

8. 开平

今日开盘价与昨日收盘价持平。

9. 开低

今日开盘价在昨日收盘价之下。

10. 套牢

是指进行股票交易时所遭遇的交易风险。例如投资者预计股价将上涨，但在买进后股价却一直呈下跌趋势，这种现象称为多头套牢。相反，投资者预计股价将下跌，将所持股票放空卖出，但股价却一直上涨，这种现象称为空头套牢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11. 线

将股市的各项中的同类数据表现在图表上，作为行情判断基础的点的集合。如 K 线，移动平均线等。

12. 趋势

股价在一段时间内朝同一方向运动，即为趋势。

13. 涨势

股价在一段时间内不断朝新高价方向移动。

14. 跌势

股价在一段时间内不断朝新低价方向移动。

15. 盘整

股价在有限幅度内波动。

16. 压力点，压力线

股价在涨升过程中，碰到某一高点(或线)后停止涨升或回落，此点(或线)称为压力点(或线)。

17. 支撑点，支撑线

股市受利空信息的影响，股价跌至某一价位时，做空头的认为有利可图，大量买进股票，使股价不再下跌，甚至出现回升趋势。股价下跌时的关卡称为支撑线。

18. 关卡

股市受利多信息的影响，股价上涨至某一价格时，做多头的认为有利可图，便大量卖出，使股价至此停止上升，甚至出现回跌。股市上一般将这种遇



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到阻力时的价位称为关卡，股价上升时的关卡称为阻力线。

19. 突破

股价冲过关卡或上升趋势线。

20. 跌破

股价跌到压力关卡或上升趋势线以下。

21.反转

股价朝原来趋势的相反方向移动分为向上反转和向下反转。

22. 回挡

在股市上，股价呈不断上涨趋势，终因股价上涨速度过快而反转回跌到某一价位，这一调整现象称为回档。一般来说，股票的回档幅度要比上涨幅度小，通常是反转回跌到前一次上涨幅度的三分之一左右时又恢复原来上涨趋势。

23. 探底

寻找股价最低点过程，探底成功后股价由最低点开始翻升。

24. 底部

股价长期趋势线的最低部分。

25. 头部

股价长期趋势线的最高部分。

26. 高价区

多头市场的末期，此时为中短期投资的最佳卖点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

27. 低价区

多头市场的初期，此时为中短期投资的最佳买点。

28. 买盘强劲

股市交易中买方的欲望强烈，造成股价上涨。

29. 卖压沉重

股市交易中持股者争相抛售股票，造成股价下跌。

30. 骗线

主力或大户利用市场心理，在趋势线上做手脚，使散户作出错误的决定。

31. 超买

股价持续上升到一定高度，买方力量基本用尽，股价即将下跌。

32. 超卖

股价持续下跌到一定低点，卖方力量基本用尽，股价即将回升。

33. 牛市

股票市场上买入者多于卖出者，股市行情看涨称为牛市。形成牛市的因素很多，主要包括以下几个方面：A.经济因素：股份企业盈利增多、经济处于繁荣时期、利率下降、新兴产业发展、温和的通货膨胀等都可能推动股市价格上涨。B.政治因素：政府政策、法令颁行或发生了突变的政治事件都可引起股票价格上涨。C.股票市场本身的因素：如发行抢购风潮、投机者的卖空交易、大户大量购进股票都可引发牛市发生。

34. 熊市

熊市与牛市相反。股票市场上卖出者多于买入者，股市行情看跌称为熊



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市。引发熊市的因素与引发牛市的因素差不多，不过是向相反方向变动。

35. 抢帽子

抢帽子是股市上的一种投机性行为。在股市上，投机者当天先低价购进预计股价要上涨的股票，然后待股价上涨到某一价位时，当天再卖出所买进的股票，以获取差额利润。或者在当天先卖出手中持有的预计要下跌的股票，然后待股价下跌至某一价位时，再以低价买进所卖出的股票，从而获取差额利润。

36. 坐轿子

坐轿子是股市上一种哄抬操纵股价的投机交易行为。投机者预计将有利多或利空的信息公布，股价会随之大涨大落，于是投机者立即买进或卖出股票。等到信息公布，人们大量抢买或抢卖，使股价呈大涨大落的局面，这时投机者再卖出或买进股票，以获取厚利。先买后卖为坐多头轿子，先卖后买称为坐空头轿子。

37. 抬轿子

抬轿子是指利多或利空信息公布后，预计股价将会大起大落，立刻抢买或抢卖股票的行为。抢利多信息买进股票的行为称为抬多头轿子，抢利空信息卖出股票的行为称为抬空头轿子。

38. 利多

利多是指刺激股价上涨的信息，如股票上市公司经营业绩好转、银行利率降低、社会资金充足、银行信贷资金放宽、市场繁荣等，以及其他政治、经济、军事、外交等方面对股价上涨有利的信息。

39. 利空

利空是指能够促使股价下跌的信息，如股票上市公司经营业绩恶化、银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行紧缩、银行利率调高、经济衰退、通货膨胀、天灾人祸等，以及其他政治、经济军事、外交等方面促使股价下跌的不利消息。

40. 洗盘

投机者先把股价大幅度杀低，使大批小额股票投资者(散户)产生恐慌而抛售股票，然后再把股价抬高，以便乘机渔利。

41. 反弹

在股市上，股价呈不断下跌趋势，终因股价下跌速度过快而反转回升到某一价位的调整现象称为反弹。一般来说，股票的反弹幅度要比下跌幅度小，通常是反弹到前一次下跌幅度的三分之一左右时，又恢复原来的下跌趋势。

42. 整理

股市上的股价经过大幅度迅速上涨或下跌后，遇到阻力线或支撑线，原先上涨或下跌趋势明显放慢，开始出现幅度为15%左右的上下跳动，并持续一段时间，这种现象称为整理。整理现象的出现通常表示多头和空头激烈互斗而产生了跳动价位，也是下一次股价大变动的前奏。

43. 轧空

即空头倾轧空头。股市上的股票持有者一致认为当天股票将会大幅下跌，于是多数人去抢卖空头帽子卖出股票，然而当天股价并没有大幅度下跌，无法低价买进股票。股市结束前，做空头的只好竞相补进，从而出现收盘价大幅度上升的局面。

44. T+1 交收

结算是在一笔证券交易达成之后的后续处理，包括清算和交收两项内容，是证券市场交易持续进行的基础和保证。T+1 交收是指交易双方在交易



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次日完成与交易有关的证券、款项收付，即买方收到证券、卖方收到款项。目前我国上海、深圳证券交易所对A股实行T+1交收，对B股实行T+3交收。

45. 多杀多

即多头杀多头。股市上的投资者普遍认为当天股价将会上涨，于是大家抢多头帽子买进股票，然而股市行情事与愿违，股价并没有大幅度上涨，无法高价卖出股票，等到股市结束前，持股票者竞相卖出，造成股市收盘价大幅度下跌的局面。

46. 股票价格涨跌幅限制

制定股票价格涨跌幅限制的目的，是防止股价剧烈波动，维护证券市场的稳定，保护中小投资者的利益。经中国证监会同意，上海、深圳两交易所自1996年12月16日起，分别对上市交易的股票（含A、B股）、基金类证券的交易实行价格涨跌幅限制，即在一个交易日内，除上市首日证券外，上述证券的交易价格相对上一交易日收市价格的涨跌幅度不得超过10%；超过涨跌限价的委托为无效委托。目前，在我国证券市场上许多人将涨跌幅限制制度与涨跌停板制度混为一谈。实际上，涨跌幅限制是一种委托价格下限制，在证券价格达到波动限制时，并不停止交易，只是越过波动范围的委托为无效委托。而在涨跌停板制度下，证券价格达到波动限制时，就立即暂停交易。

47. 除息

股票发行企业在发放股息或红利时，需要事先进行核对股东名册、召开股东会议等多种准备工作，于是规定以某日在册股东名单为准，并公告在此日以后一段时期为停止股东过户期。停止过户期内，股息红利仍发入给登记在册的旧股东，新买进股票的持有者因没有过户就不能享有领取股息红利的权利，这就称为除息。同时股票买卖价格就应扣除这段时期内应发放股息红利数，这就是除息交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

48. 除权

除权与除息一样，也是停止过户期内的一种规定：即新的股票持有人在停止过户期内不能享有该种股票的增资配股权利。配股权是指股份公司为增加资本发行新股票时，原有股东有优先认购或认配的权利。这种权利的价值可分以下两种情况计算。

①无偿增资配股的权利价值＝停止过户前一日收盘价－停止过户前一日收盘价÷(1＋配股率)

②有偿增资机股权利价值＝停止过户前前一日收盘价－(停止过户前一日收盘价＋新股缴款额×配股率)÷(1＋配股率)。其中配股率是每股老股票配发多少新股的比率。除权以后的股票买卖称除权交易。

49. 佣金及股票交易印花税

所谓佣金，是证券商为投资者代理买卖证券时按成交金额计算向其收取的费用。目前我国证券商收取佣金的标准，是经物价管理部门批准，由上海、深圳两证券交易所分别制定的。

股票交易印花税是从普通印花税发展而来的，我国税法规定，对证券市场上买卖、继承、赠与所书立的股权转让书据，按书立时实际市场价格计算的金额征收印花税。目前我国的股票交易印花税率为4‰。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本书亮点

选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，然后将你的大部分资金集中在这些股票上，不管股市短期涨跌，坚持持股，稳中取胜。

——沃伦·巴菲特

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，依靠股票、外汇市场投资成为世界上数一数二的大富翁。他提倡的价值投资理论风靡世界。

——英国《金融时报》

精彩篇章

- 巴菲特的投资哲学
- 巴菲特的选股策略
- 买入和卖出时机
- 如何阅读财报
- 集中投资策略
- 长期投资策略
- 价值投资策略
- 安全投资策略

上架建议：社科·人物



ISBN 978-7-5117-0675-1

定价：32.00元